

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



ANÁLISIS FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO DE LA GESTIÓN DE COLOCACIÓN DE BONOS DEL TESORO Y SU INCIDENCIA EN LOS NIVELES DE INVERSIÓN DEL PEQUEÑO INVERSIONISTA, DURANTE EL PERIODO 2016-2020, EN LA CIUDAD DE GUATEMALA



AUTOR: Lcda. NORA PATRICIA RAMIREZ MUTX

Guatemala, Septiembre de 2021

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



ANÁLISIS FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO DE LA GESTIÓN DE COLOCACIÓN DE BONOS DEL TESORO Y SU INCIDENCIA EN LOS NIVELES DE INVERSIÓN DEL PEQUEÑO INVERSIONISTA, DURANTE EL PERIODO 2016-2020 EN LA CIUDAD DE GUATEMALA

INFORME DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE MAESTRO EN ARTES, CON BASE EN EL “INSTRUCTIVO PARA ELABORAR EL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN ARTES”, APROBADO POR JUNTA DIRECTIVA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, EL 15 DE OCTUBRE DE 2015, SEGÚN NUMERAL 7.8 PUNTO SÉPTIMO DEL ACTA NO. 26-2015 Y RATIFICADO POR EL CONSEJO DIRECTIVO DEL SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA, SEGÚN PUNTO 4.2, SUB INCISOS 4.2.1 Y 4.2.2 DEL ACTA 14-2018 DE FECHA 14 DE AGOSTO DE 2018.

ASESOR: LIC. MBA Juan Carlos González Meneses

AUTOR: Lcda. Nora Patricia Ramirez Mutx

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

HONORABLE JUNTA DIRECTIVA

Decano:	Lic. Luis Antonio Suarez Roldan
Secretario:	Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales
Vocal I:	Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez
Vocal II:	Doctor Byron Giovanni Mejía Victorio
Vocal III:	Vacante
Vocal IV:	Br. CC. LL. Silvia María Oviedo Zacarias
Vocal V:	P.C. Omar Oswaldo García Matzuy

**TERNA QUE PRACTICÓ LA EVALUACIÓN DEL TRABAJO PROFESIONAL DE
GRADUACIÓN**

Coordinador:	MSc. Hugo Armando Mérida Pineda
Evaluador:	Phd. Silvia Rocío Quiroa Rabanales
Evaluador:	Phd. Julio Otoniel Roca Morales

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

YO: **Nora Patricia Ramírez Mutx**, con carné No. **200912811**.

Declaro que como autora, soy la única responsable de la originalidad, validez científica de las doctrinas y opiniones expresadas en el presente Trabajo Profesional de Graduación, de acuerdo al artículo 17 del Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para Optar al Grado Académico de Maestro en Artes.



Autor: _____



ACTA No. MAF-C-024-2021

De acuerdo al estado de emergencia nacional decretado por el Gobierno de la República de Guatemala y a las resoluciones del Consejo Superior Universitario, que obligaron a la suspensión de actividades académicas y administrativas presenciales en el campus central de la Universidad, ante tal situación la Escuela de Estudios de Postgrado de la Facultad de Ciencias Económicas, debió incorporar tecnología virtual para atender la demanda de necesidades del sector estudiantil, en esta oportunidad nos reunimos de forma virtual los infrascriptos miembros de la terna evaluadora, el 31 de Octubre de 2021, a las 10:00 horas para practicar el EXAMEN FINAL DEL CURSO DEL TRABAJO PROFESIONAL DE GRADUACIÓN II de la Licenciada Nora Patricia Ramírez Mutx, carné No. 200912811, estudiante de la Maestría en Administración Financiera de la Escuela de Estudios de Postgrado, como requisito para optar al grado de Maestro en Artes. La presentación se realizó de acuerdo con el Instructivo para Elaborar el Trabajo Profesional de Graduación para optar al grado académico de Maestro en Artes, aprobado por la Junta Directiva de la Facultad de Ciencias Económicas, el 15 de octubre de 2015, según Numeral 7.8 Punto SÉPTIMO del Acta No. 26-2015 y ratificado por el Consejo Directivo del Sistema de Estudios de Postgrado -SEP- de la Universidad de San Carlos de Guatemala, según Punto 4.2, subincisos 4.2.1 y 4.2.2 del Acta 14-2018 de fecha 14 de agosto de 2018. Cada examinador evaluó de manera oral los elementos técnico-formales y de contenido científico profesional del informe final del Trabajo Profesional de Graduación presentado por el sustentante, denominado "ANÁLISIS FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO DE LA GESTIÓN DE COLOCACIÓN DE BONOS DEL TESORO Y SU INCIDENCIA EN LOS NIVELES DE INVERSIÓN DEL PEQUEÑO INVERSIONISTA, DURANTE EL PERIODO 2016-2020, EN LA CIUDAD DE GUATEMALA", dejando constancia de lo actuado en las hojas de factores de evaluación proporcionadas por la Escuela. La presentación del Trabajo Profesional de Graduación fue **APROBADO** con una nota promedio de **71** puntos, obtenida de las calificaciones asignadas por cada integrante de la terna evaluadora nombrada por la Dirección de la Escuela. La Terna Evaluadora hace las siguientes recomendaciones: Que el sustentante incorpore las enmiendas sugeridas por los Evaluadores dentro de los 5 días hábiles comprendidos del 02 al 08 de noviembre de 2021.

En fe de lo cual firmamos la presente acta en la Ciudad de Guatemala, a los 31 días del mes de octubre del año dos mil veintiuno.

MSc. Hugo Armando Méndez Pineda
Coordinador

Phd. Silvia Rosío Quirós Rabanales
Evaluador

Phd. Julio Otteriel Arca Morales
Evaluador

Nora Patricia Ramírez Mutx
Postulante



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

ADENDUM

El Infrascrito Coordinador de la Terna Evaluadora Certifica que el sustentante Nora Patricia Ramírez Muñoz, Número de Carré 200912811 incorporó los cambios y enmiendas sugeridas por cada miembro de la terna dentro del plazo estipulado.

Guatemala 08 de noviembre de 2021

(1)
MSc. Hugo Armando Morales Pineda
Coordinador de Terna Evaluadora.

AGRADECIMIENTOS

A Dios: Por guiar mi camino y permitirme culminar con éxito este paso tan importante en mi vida.

A mis padres: Daniel y Telma por ser mi guía y motivación, por su paciencia, esfuerzo, y por su apoyo incondicional.

A mis hermanos: Marleny y Daniel por acompañarme en cada etapa de mi vida y por compartir los mismos sueños.

A mi abuela: Leonarda por mostrarme con su amor tan grande y sincero, sentirse orgullosa de mí.

A mi hijo: Diego por ser mi inspiración e impulsor de todo lo que hago.

A la Universidad San Carlos de Guatemala

CONTENIDO

RESUMEN	i
INTRODUCCIÓN	ii
1. ANTECEDENTES	1
1.1 Historia de la bolsa de valores	1
1.2 La bolsa de valores en Guatemala	1
1.3 Democratización de la deuda Pública	4
1.4 La conducta de los inversionistas en la Bolsa de Valores	6
1.5 Análisis de factores que impactan en la actitud e intención de los inversionistas individuales en invertir en el mercado de valores.	6
1.6 Elaboración y validación de una escala sobre las principales variables que afectan a la conducta de los inversores individuales en los mercados bursátiles.	7
1.7 Diseño de un modelo de inversión para personas naturales a través de internet aplicado al mercado de Estados Unidos	7
1.8 Metodología para la toma de decisiones de inversión en la Bolsa de Valores de Colombia para no expertos.	8
1.9 Factores Determinantes de las inversiones bursátiles en acciones de la Bolsa Boliviana de Valores.	8
1.10 Estrategia de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores en el año 2017	8
1.11 Estudio de los impactos de las reformas tributarias y de gasto público sobre el crecimiento y la inversión en Guatemala, Nicaragua y Panamá	9
1.12 Desarrollo histórico de la Bolsa de Valores de Guatemala en comparación con la bolsa de valores de New York.....	10
2. MARCO TEÓRICO	11
2.1 Mercados Financieros	11

2.1.1 Funciones	11
2.1.2 Características	12
2.1.3 Clasificación de los mercados financieros	13
2.1.4 Participantes de mercado	15
2.1.5 Intermediarios financieros	15
2.2 Inversión	18
2.2.1 Tipos de inversiones	19
2.2.2 Bonos del tesoro	19
2.3 Democratización de la deuda pública	21
2.3.1 Definición de democratización	21
2.3.2 Beneficios de la democratización	21
2.3.3 Características de la democratización	22
2.4 Inversionista	22
2.4.1 Definición de inversionista	23
2.4.2 Tipos de inversionistas según su aversión al riesgo	23
2.4.3 Niveles de inversión	23
2.5. Rendimiento y riesgo	24
2.5.1 Definición	24
2.5.2 Componentes del rendimiento	25
2.6 Marco legal	25
2.6.1 Decreto 50-2016	25
2.6.2 Acuerdo Gubernativo No. 223-2017	26
2.6.3 Acuerdo Gubernativo No. 53-2018	26
2.6.4 Decreto Número 26-92 y sus reformas	26
2.6.5 Decreto No. 4-2012	27

2.6.6 Decreto Número 10-2012 Ley de Actualización Tributaria	27
2.6.7 Decreto Número 76-92 y sus reformas. Ley del Impuesto al Valor agregado.	29
2.6.8 Decreto Número 34-96 Del Congreso de la República y sus Reformas. Ley del Mercado de Valores y Mercancías.....	29
2.6.9 Decreto Número 26-95 y sus reformas. Ley del Impuesto sobre Productos Financieros	31
2.6.10 Decreto Número 94-2000. Ley de Libre Negociación de Divisas.....	31
3. METODOLOGÍA	32
3.1 Definición del problema.....	32
3.1.1 Planteamiento del problema	32
3.1.2 Especificación del problema	33
3.1.3 Subtemas.....	33
3.1.4 Unidad de análisis.....	33
3.1.5 Período de investigación.....	33
3.1.6 Ámbito geográfico	33
3.2 Objetivos.....	33
3.2.1 Objetivo general.....	33
3.2.2 Objetivos específicos	34
3.3. Enfoque de la Investigación	34
3.4 Alcance de la investigación	34
3.5 Diseño de la investigación.....	35
3.6 Técnicas e instrumentos de recolección de datos	35
3.6.1 Revisión documental.....	35
3.6.2 Observación.....	35
4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS	36
4.1 Situación actual.....	36

4.2 Tasas de la democratización.....	37
4.3 Análisis financiero	38
4.3.1 Análisis tasa de interés pasiva	38
4.3.2 Análisis tasa de inflación.....	40
4.3.3 Relación tasa pasiva e inflación	42
4.3.4 Análisis de la rentabilidad de la democratización	43
4.3.5 Tasa Interna de Retorno de la democratización	49
4.3.6 Rendimiento inversiones en el sistema financiero.....	50
4.3.7 Tasa Interna de Retorno inversiones en el sistema financiero	51
4.4 Conocimiento del inversionista.....	52
4.5 Evaluación del inversionista.	59
4.6 Riesgo de la casa de Valores.....	59
4.7 Procedimiento administrativo de adquisición de bonos del tesoro.....	59
4.7.1 Documentos a solicitar a los clientes en las operaciones.....	60
CONCLUSIONES	61
RECOMENDACIONES	63
BIBLIOGRAFIA	65
ANEXO 1	70
ÍNDICE DE GRÁFICAS	75
INDICE DE TABLAS.....	76

RESUMEN

Los gobiernos de la mayoría de los países buscan financiar su déficit por medio de la recaudación que se realiza a través de los impuestos o la emisión de títulos de deuda pública. La democratización de la deuda pública nace de esta forma, siendo un mecanismo de recaudación cuyo objetivo principal es brindar a la ciudadanía acceso a inversiones en el mercado financiero del país, aunque el impacto que estos tienen en las finanzas del país es bajo, se ofrecen tasas de interés competitivas, montos de inversión accesibles y exención en el pago de los impuestos.

A través del análisis financiero realizado se determinó que existe una baja captación de fondos esto se debe a diversos factores administrativos y financieros, ya que es un mercado de inversiones desconocido por la mayor parte de la población quienes usualmente acceden a las opciones ofrecidas por el sistema bancario. Según información obtenida del Banco de Guatemala la tasa de interés pasiva de los últimos cuatro años se ha reducido de un 5.38% en el 2017 a un 4.63% en el año 2020, por lo que podemos observar cómo los factores económicos inciden directamente en esta. También es importante considerar la inflación del país debido a que el poder adquisitivo del dinero tiende a disminuir a través del tiempo y por consiguiente los rendimientos obtenidos también pierden su valor.

Se estudiaron los tres bancos más importantes del sistema con el fin de conocer el rendimiento real de las inversiones a través de bonos del tesoro en dichas instituciones, obteniendo una TIR menor ya que los rendimientos están sujetos a pago del Impuesto Sobre la Renta, además se determinó la relación que existe entre el rendimiento de la democratización con la inflación promedio del último año objeto de estudio.

Palabras clave: Bonos del tesoro, pequeño inversionista, democratización de la deuda pública.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo profesional de graduación pretende realizar un análisis financiero y administrativo sobre el programa denominado Democratización de la deuda pública, el cual nace en el año 2017 impulsado por el gobierno de Guatemala con el fin de diversificar su base de inversionistas, por lo que a través del presente estudio se conocerá la forma en que estos se operan, así como los beneficios que ofrecen a sus adquirentes. La democratización de los bonos del tesoro ofrece una alternativa al ahorro con el fin que las personas que posean la capacidad de adquirirlos obtengan una tasa de interés atractiva en comparación con la tasa ofrecida en el sistema financiero, estos son accesibles a todo público ya que los montos de inversión y riesgo se consideran bajos por tener la garantía soberana del Estado de Guatemala.

La metodología utilizada se basa en el enfoque cualitativo de la investigación con un alcance descriptivo a través de un diseño no experimental considerando que para conocer la gestión de colocación de los bonos del tesoro y su incidencia en los niveles de inversión del pequeño inversionista es el que mejor se adapta a las características y necesidades planteadas. El objetivo principal de la investigación pretende brindar las herramientas a la población interesada en iniciar a invertir en títulos públicos sobre el análisis financiero y administrativo a considerar para su ejecución. Los capítulos del trabajo profesional de graduación se abordarán como se indica en el párrafo siguiente.

En el capítulo I se desarrollan los antecedentes de la investigación, iniciando con el análisis de los antecedentes históricos de la bolsa de valores en el mundo y en la República de Guatemala, así mismo se conocerá la historia de la democratización de la deuda pública. Se analizaron estudios obtenidos de investigaciones realizadas a nivel mundial por otros autores sobre inversiones en bolsa y pequeños inversionistas. Dentro de los estudios mencionados encontraremos temas como “La conducta de los inversionistas en la Bolsa de Valores”, “Análisis de los factores que impactan en la actitud e intención de los inversionistas individuales a invertir en el mercado de valores”, “Diseño de un modelo de inversión para personas naturales a través de internet aplicado a Estados Unidos”, entre otros.

El capítulo II permitirá conocer el marco teórico de la investigación donde se tratan temas relacionados con los mercados financieros; sus funciones, clasificación, participantes de mercado e intermediarios financieros, también se amplía el tema de las inversiones, tipos de inversiones, y el riesgo relacionado a estos. Dichos temas son de vital importancia para el mejor entendimiento del tema. También se desarrolló el tema de la democratización y el inversionista, temas centrales de esta investigación. La comprensión de estos conceptos ayudará a enriquecer el análisis del problema estudiado.

El capítulo III abarca la metodología utilizada para el enfoque de investigación, alcance y diseño de la investigación, población estudiada además de técnicas e instrumentos de recolección de datos. El enfoque de la investigación se basa en la investigación cualitativa basando su marco de referencia en literatura ya existente la cual sirvió de base para la elaboración de los resultados finales. Se recurrió a un diseño de tipo no experimental basándose en el análisis, crítica e interpretación de datos secundarios.

El capítulo IV contiene la discusión de los resultados de la investigación a través de tablas e información estadística que permita una mejor comprensión del análisis financiero. Se recolectaron datos históricos de la colocación alcanzada durante los últimos cuatro años con el fin de conocer el grado de aceptación que tiene dicha modalidad de inversión. Los rendimientos de dichas inversiones se relacionan directamente con la tasa de inflación del país por lo que a través de un estudio comparativo se puede conocer la rentabilidad real obtenida tomando en consideración la pérdida del poder adquisitivo del dinero a través del tiempo.

En general, se estableció que las personas interesada en la gestión de colocación de bonos del tesoro debe tener conocimientos a nivel financiero y administrativo que le permita obtener el mayor rendimiento sobre su capital en un futuro y elegir la que mejor se adapte a su perfil, se determinó que de acuerdo al análisis realizado la democratización ofrece rendimientos mayores a los ofrecidos en el sistema financiero por lo que se recomienda que el gobierno de Guatemala debe crear programas de información que permita a los pequeños inversionistas iniciar operaciones en el mercado bursátil.

1. ANTECEDENTES

En el presente capítulo se darán a conocer los antecedentes de la investigación, los cuales se basan en la historia de la bolsa de valores desde la antigüedad, así como su impulso en Guatemala. Se obtuvo información histórica referente a estudios relacionados con inversiones en bolsa y pequeños inversionistas siendo estos la unidad de análisis del presente trabajo, los cuales se detallan a continuación.

1.1 Historia de la bolsa de valores

El término bolsa es relativamente nuevo, aunque su desarrollo y evolución remonta a los orígenes comerciales, se puede clasificar en cuatro grandes periodos: Antigüedad, Edad Media, Renacimiento y Edad Moderna. En la edad Antigua se sitúa en la Antigua Grecia en donde dio inicio las negociaciones de mercaderías en una bolsa mercantil denominada “Deigma”, la cual se ubicaba donde arribaban los barcos. En la Edad Media existía una institución denominada La Lonja un lugar donde los comerciantes realizaban compraventa de sus productos, además de subasta de estos. Los reyes de Aragón fueron los primeros en establecer una reglamentación bursátil. En la Edad Moderna apareció el término Bolsa en Brujas Bélgica en donde la familia de banqueros Van der Bursen organizaban reuniones en su palacio donde se transaban activos y se realizaban operaciones económicas importantes. En los años siguientes nacieron en las ciudades de Amberes y Gante varias “bolsas” donde cotizaban objetos de valores. La bolsa más antigua del mundo se fundó en Ámsterdam en el año 1602 la que fue la primera bolsa donde se pusieron acciones a la venta, la cual realizaba operaciones del mercado bursátil actual, de este modo era posible captar pequeñas inversiones de un gran número de personas a cambio de una participación en los resultados de ese negocio. Fue fundada por la compañía Holandesa de las Indias Orientales, la cual tenía el monopolio de todos los negocios realizados entre Países Bajos y Asia (Javier, 2020)

1.2 La bolsa de valores en Guatemala

En Guatemala, la bolsa de Valores Nacional, S.A. fue creada en el año 1987, mediante la autorización del Ministro de Economía con el acuerdo 99-87 con un capital inicial de Q190 000,00 y 19 accionistas (actualmente son 48), el mismo año en que entró en vigor

la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, esta nació con el fin de regular las operaciones realizadas en el mercado bursátil con una participación del 70% en el mercado. El Banco de Guatemala inició la colocación de instrumentos financieros a través de la bolsa, enseguida se sumó también el Ministerio de Finanzas Públicas. Los primeros valores negociados fueron los que ya estaban en circulación y habían sido emitidos para la reconstrucción del país luego del terremoto de 1976, denominados bonos de la reconstrucción nacional. Luego se negociaron bonos del IVA, bonos de estabilización que fueron emitidos con el propósito de que los mismos sirvieran como medio de pago para aquellas acreedoras que con no residentes había adquirido el sector privado- y los llamados cenicavus, emitidos por el banco de Guatemala.

En esa época únicamente existían tres casas de bolsa las cuales se encontraban reguladas solamente por el Código de Comercio como una actividad mercantil. La BVN fue creada con el fin de apoyar la economía de la población ofreciendo fuentes de financiamiento, inversión y ahorro, para beneficio de personas individuales, fondos de inversión, compañías de seguros, etc. Además, es la encargada de centralizar las operaciones y brindar la infraestructura para que los agentes de bolsa autorizados puedan realizar operaciones propias o de sus clientes en el mercado bursátil, para luego ser liquidadas a través de la Central de Valores Nacional. Su fin es buscar la satisfacción de compradores y vendedores de instrumentos financieros, se ofrece información actualizada en un solo lugar sobre oferta y demanda, y se busca el mayor beneficio de las inversiones realizadas.

(Herrera Osorio & Benjumea Betancur, 2017) define la bolsa de valores como un establecimiento público autorizado donde comerciantes, intermediarios, particulares y los agentes habilitados se reúnen para concertar negocios sobre mercaderías (que no estén en el lugar), o para convenir operaciones con valores públicos o cotizables y con documento de crédito. La Bolsa de Valores no es más que un mercado organizado donde se reúnen tanto demandantes como oferentes para realizar negociaciones de títulos de deuda, bonos y pagares. La Bolsa de Valores es de vital importancia en el crecimiento del mercado de capital del país ya que brinda el respaldo para la evolución de la

economía y el desarrollo productivo de la población. Su existencia brinda la transparencia y seguridad necesaria para la compra de acciones y títulos valores en el mercado bursátil.

La Central de Valores Nacional inició sus operaciones el primero de junio del año 2010 funciona como una caja de valores que complementa las operaciones realizadas por la Bolsa de Valores Nacional prestando servicios de custodia de valores emitidos localmente e internacionalmente de forma centralizada, así mismo se encarga de llevar los registros de las anotaciones en cuenta , anteriormente estos mismos servicios eran prestados por la misma CVN la cual contaba con un departamento interno denominado caja de valores. En la actualidad, esta institución es accesible para Agentes de Bolsa inscritos en la BVN, participantes institucionales y otras centrales de depósitos. (Bolsa de Valores Nacional, S.A., 2021)

La bolsa de valores en general representa la evolución del mercado de capitales, permitiendo a las empresas disponer de recursos a plazos largos, satisfaciendo sus necesidades de capital para inversiones, lo cual repercute en el crecimiento económico y modernización de los procesos, generando nuevas fuentes de trabajo y canalización del ahorro interno. Sin la existencia de las Bolsas de Valores Nacional no tendríamos la seguridad que actualmente existen de nuestras inversiones, ya que brindan solidez, seguridad y transparencia.

Las casas de bolsa o agentes de bolsa son entes financieros que se encargan de intermediar las operaciones del mercado bursátil ofreciendo a los inversionistas asesoría para obtener el mayor rendimiento de su capital, las cuales deberán cumplir con ciertos requisitos para obtener su inscripción como agente. Dentro de las actividades que pueden realizar los agentes de bolsa se encuentran: asesoría bursátil y financiera, intermediación en compra y venta de títulos valores, custodia de títulos valores, asesoría y gestión en emisión de valores.

En Guatemala se encuentran constituidas legalmente dieciséis casas de bolsa de las cuales nueve pertenecen a un grupo financiero y las otras siete operan como casas de bolsa independientes. Estas se encuentran reguladas por el Reglamento de Ley de lavado de dinero y otros activos siendo parte del grupo de personas obligadas sujetas a vigilancia e inspección por parte de la Superintendencia de Bancos, deben llevar un

programa de cumplimiento, registro de sus empleados, programas de auditoría, registro de sus clientes, también deben reportar las transacciones inusuales y sospechosas que pudieran presentarse en la entidad financiera. Las casas de bolsa están obligadas a contar con un oficial de cumplimiento quien será el encargado de velar por la transparencia de las operaciones realizadas, manteniendo una constante actualización en temas de lavado de dinero para prevenir captaciones no adecuadas para la casa de bolsa.

Todas las casas de bolsa sin excepción poseen acciones de la Bolsa de Valores Nacional y se encuentran reguladas por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías (Decreto 34-96), encargada de velar por su funcionamiento y las operaciones que estas realizan. Las casas de bolsa además se rigen por el Reglamento de Casas de Bolsa, el cual está regulado por el Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional. Este reglamento contiene las normas de conducta, regula el sistema contable a través de un Manual de instrucciones Contables y el catálogo de cuentas proporcionado por la BVN, la forma de llevar los registros de las operaciones realizadas por el departamento de operaciones bursátiles, el manejo de los fondos, custodia de valores, el manejo de la información de los clientes, el lavado de dinero y otros activos, además de los procedimientos de control de las operaciones debido a que la adquisición de productos bursátiles es muy vulnerable a sufrir ataques de lavado de activos.

1.3 Democratización de la deuda Pública

Bolsa de Valores Nacional Guatemala (2020) indica que en el año 2016 el gobierno de la República de Guatemala con la finalidad de diversificar su base de inversionistas y dar oportunidad a personas individuales a adquirir bonos del tesoro a través del mercado bursátil, emitió el día veintinueve de noviembre del año dos mil dieciséis el Decreto 50-2016 Ley del presupuesto General de Ingresos y Egresos del estado para el ejercicio fiscal dos mil diecisiete el cual establece lo siguiente en el Artículo 58 Democratización y Estandarización de títulos valores párrafo tres lo siguiente: “Asimismo con la finalidad de ampliar la base de inversionistas de títulos públicos, se tiene el propósito que pequeños inversionistas puedan adquirir títulos acorde a su capacidad financiera, por lo que faculta al Ministerio de Finanzas Públicas para que del monto total de máximo de bonos del

Tesoro de la República de Guatemala aprobado en el presente decreto, ponga a su disposición para el efecto, como mínimo cien millones de quetzales (Q100 000 000.00).”, por lo que se crea el acuerdo Gubernativo No. 223-2017 Reglamento para la participación de pequeños inversionistas para la adquisición de bonos del tesoro de la República de Guatemala, con el fin de regular los procedimientos a implementar en las operaciones realizadas por pequeños inversionistas para la adquisición de los bonos del tesoro. En dicho reglamento se establece que estos bonos únicamente pueden adquirirse por medio de agentes de bolsa o bancos del sistema.

La democratización de la deuda pública nace como un proyecto del gobierno de Guatemala que inició su implementación a finales del año dos mil diecisiete, busca fomentar el ahorro y la inversión de los guatemaltecos considerados como “pequeños inversionistas” los cuales pueden adquirir de manera fácil, bonos del tesoro a través de anotaciones en cuenta contratando los servicios de un agente de bolsa. En el año 2017 se inició con una inversión mínima de Q25 000,00 en el año 2017 modificó su mínimo por Q10 000,00 manteniendo un máximo de Q500 000,00 por inversionista cada periodo, tratando de hacerla más accesible para la población debido al bajo impacto que tuvo el primer año de su lanzamiento, los plazos de las inversiones varían desde un año hasta los tres años con rendimientos del 6% al 6.25%. A la fecha 12 casas de bolsa están dispuestas a atender a los pequeños inversionistas brindando atención personalizada y la asesoría para incursionar en el mercado bursátil. Este paso ya se inició en los grandes mercados de Latinoamérica como México y Brasil, los cuales a la fecha cuentan con una gran base de inversionistas (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020).

Las personas interesadas en invertir en valores deben necesariamente abocarse a cualquier agente de bolsa autorizado, quienes se encargarán de brindar la asesoría de su inversión, la cual está enmarcada en el Código de Comercio. Según la Ley del Mercado de Valores y mercancías son responsables de las operaciones realizadas y velar por la integridad del inversionista por lo que los inversionistas no tendrán una relación directa con la Bolsa de Valores Nacional, sino a través de su intermediario.

1.4 La conducta de los inversionistas en la Bolsa de Valores

Rivas (2005) en su investigación indica que los inversionistas tienen la capacidad de modificar su inversión libremente a las que a su criterio le generen mayor utilidad y desechando aquellas inversiones que sus rendimientos sean bajos, todo esto se puede predecir si el inversionista tiene conocimiento pleno de las inversiones en el mercado bursátil y es capaz de controlar sus ganancias o pérdidas. La especulación bursátil determinará en quien inciden tales ganancias o pérdidas, además se puede indicar que todas las inversiones son especulativas, aunque el grado de especulación en algunas sean mayor que en otras, estas pueden ser buenas o malas por lo que la conducta del inversionista repercute en saber diferenciar el grado de especulación de cada una. Las ganancias y pérdidas provienen de la inversión de factores de producción en proyectos específicos.

1.5 Análisis de factores que impactan en la actitud e intención de los inversionistas individuales en invertir en el mercado de valores.

Carazas, Houghton, Vigil, & Bacigualpo (2017) en su trabajo de tesis a través del análisis cualitativo pretenden dar a conocer los factores que influye en la actitud e intención de las personas de participar en el mercado de valores peruano, a través de recolección de datos documentales, encuestas y cuestionarios adaptados de otros estudios. Se utilizó la Teoría del Comportamiento Planeado desarrollada por Icek Azjen en 1991 la cual indica que la intención es un precedente inmediato del comportamiento real, la cual está determinada por: a) la actitud ya sea positiva o negativa, b) la conducta subjetiva y c) el control o dificultad percibidos las cuales se encuentran influenciadas de forma directa por la tolerancia al riesgo, la educación financiera, la actitud hacia el dinero, la confianza y la postura ética. El estudio llega a la conclusión de que es necesario el fomento de la educación financiera especializada en las personas individuales y que estas tengan una participación y postura favorable hacia el mercado financiero y la bolsa de valores.

1.6 Elaboración y validación de una escala sobre las principales variables que afectan a la conducta de los inversores individuales en los mercados bursátiles.

Ezama, San Martín Castellanos, Gil-Gómez de Liaño, & Scandroglio (2010) indican que existe falta de información que permita conocer el comportamiento de los inversionistas individuales en los mercados bursátiles, por lo que el objetivo del estudio se basa en la elaboración de una escala de las variables que afectan la conducta de los inversionistas tomando como base estudios anteriores de expertos quienes elaboraron una lista de ítems que componen un cuestionario basado en la aproximación de la metodología Delphi. Los avances tecnológicos y la aparición de nuevas formas de inversión dificultan el manejo y elección de las diferentes opciones de inversión ofrecidas en el mercado bursátil. La existencia de perfiles de inversores muy distintos también hace que varíen sus necesidades e información por lo que (Bisell, 1972) representa el mercado como una pirámide donde realiza dos tipos de inversores: 1) En la parte superior se ubican los que tienen conocimientos y la capacidad de analizar la información disponible por lo que este grupo es el más reducido, 2) en la parte inferior se encuentran la mayor parte de inversionistas con poco o nulo conocimiento del mercado bursátil, por lo que se indica los dos grupos tienen necesidades diferentes de información, lo cual incide directamente en su comportamiento a la hora de invertir.

1.7 Diseño de un modelo de inversión para personas naturales a través de internet aplicado al mercado de Estados Unidos

Este estudio se basa en la creación del Diseño de un Modelo de inversión a través de un estudio descriptivo tomando como base las consultas realizadas en internet se consideraron las opciones que tienen a su disposición los pequeños inversionistas o personas individuales interesadas en inversiones a través de portales de internet. Esta herramienta pretende servir de ayuda a este grupo de personas a través del análisis de los mercados financieros y el desempeño de las acciones en las cuales se tiene interés, también sirve de ayuda al inversionista al obtener análisis que le permitan iniciar en el mundo bursátil las cuales le permitirán tomar mejores decisiones en sus opciones de inversión y conocimientos del mercado. El fin de este Modelo es dar a conocer las

diferentes opciones ofrecidas en el mercado bursátil internacional y la optimización de su capital (Quintero & Restrepo, 2007).

1.8 Metodología para la toma de decisiones de inversión en la Bolsa de Valores de Colombia para no expertos.

Álvarez (2009) en su trabajo pretende informar de forma clara y sencilla a inversionistas No Expertos en inversiones en la Bolsa de Valores Nacional de Colombia, las diferentes opciones de inversión a través de la elaboración de un manual, mostrando las ventajas y desventajas de cada opción. Para la elaboración del manual se procedió a recolectar información útil sobre los productos financieros buscando instruir al inversor desde los conceptos básicos hasta el conocimiento amplio de los productos financieros, también se conocerán las características de los productos de Renta Variable, Renta Fija y Derivados.

1.9 Factores Determinantes de las inversiones bursátiles en acciones de la Bolsa Boliviana de Valores.

Surco (2008) en su trabajo de tesis a través de analizar los principales aportes teórico-científicos y el contexto pretende analizar y explicar los factores determinantes en las inversiones de Valores de la Bolsa Boliviana. Esta investigación se realizó tomando en consideración el problema de los bajos niveles de inversión privada e inversión bursátil realizados en Bolivia. Los enfoques se basan en diversos estudios realizados por otras escuelas del tema estudiado. La información disponible respecto al riesgo, rendimiento, dividendos y los respectivos niveles de liquidez, el origen de las inversiones y capital, y su destino, por lo cual es importante conocer los factores determinantes que explican las inversiones bursátiles en acciones. Según la teoría de las inversiones y carteras explica los bajos rendimientos, por la liquidez de operaciones bursátiles, por un alto riesgo y un manejo deficiente de la información financiera, por lo cual se indica que los factores anteriores inciden en los bajos niveles de inversión.

1.10 Estrategia de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores en el año 2017

En su trabajo de investigación Mejía (2018) pretende dar a conocer el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) e informar sobre las herramientas necesarias para

invertir en el mercado bursátil y la elaboración de una estrategia a corto plazo que sirva al inversionista como prueba durante un periodo de tres meses. El capítulo uno busca definir los antecedentes de la BMV, así como de las instituciones que operan dentro de ella, la reglamentación de las inversiones además de los participantes de mercado y sus funciones. En el capítulo dos se analiza la historia bursátil, sus gráficos, indicadores estadísticos más utilizados y la forma correcta de aplicarlos. El capítulo presenta ejemplos a través del estudio de los capítulos anteriores sobre cómo formar un portafolio y a su vez tener la capacidad de elegir las que represente un riesgo menor al momento de la venta. Los resultados muestran el desempeño de la inversión durante el periodo de prueba, buscando probar si dicha estrategia supera los índices de precio y si las cotizaciones funcionan en su aplicación real.

1.11 Estudio de los impactos de las reformas tributarias y de gasto público sobre el crecimiento y la inversión en Guatemala, Nicaragua y Panamá

Cabrera (2015) indica que previo a la crisis del año 2009 los países centroamericanos mostraban niveles de inversión más altos en relación con los de ese año. La contracción de la inversión pública y la inversión privada aporta a la tendencia negativa observada en los países centroamericanos las cuales tienen pocas expectativas de crecimiento, sin embargo, dicho fenómeno no abarca Nicaragua y Panamá, países donde la inversión pública y privada sí se ha incrementado manteniendo niveles elevados en la inversión pública. En el año 2008 Panamá se vio favorecida gracias al impulso de proyectos públicos de gran magnitud, mientras que en Nicaragua se observó un alza por la recepción de fondos de la cooperación venezolana y al mejoramiento de la perspectiva fiscal. Por el contrario, en Guatemala la inversión pública disminuyó debido a la reducción del espacio fiscal luego de la crisis, además de la contracción de la inversión privada la cual no recuperó los niveles previos al 2009. La inversión privada se mantiene en Panamá creciendo al ritmo del Producto Interno Bruto, y en Nicaragua por encima del mismo. Guatemala, Panamá y Nicaragua son países con disponibilidad de recursos naturales lo cual se considera determinante para la inversión extranjera, mientras que en Panamá esta se impuso por el incremento de los servicios. Nicaragua y Guatemala también han generado inversión extranjera por medio de la industria y electricidad.

El estudio pretende identificar los factores sobre el comportamiento diferenciado entre Guatemala mostrando niveles bajos respecto a Panamá y Nicaragua, y como las debilidades presentadas en la seguridad y la relación entre su sector público y privado han afectado la inversión extranjera.

1.12 Desarrollo histórico de la Bolsa de Valores de Guatemala en comparación con la bolsa de valores de New York.

Ayala (2006) menciona que las empresas tienen la opción de financiarse a través de la ampliación de su capital social o por medio de crédito. Si decide utilizar la primera opción deberá solicitar nuevas aportaciones de capital de sus accionistas o nuevos inversionistas. Si decide realizarlo a través de un crédito deberá recurrir a intermediarios financieros para realizar una emisión de títulos, o acciones que le permitan capitalizarse. En la mayoría de los países cuentan con un mercado organizado, el mercado de Estados Unidos es el más grande por el volumen negociado esta es New York Stock Exchange, NYSE. En Guatemala la entidad reguladora de las operaciones bursátiles es la Bolsa de Valores Nacional, S.A. El mercado que administra la NYS y la BVN son mercados regulados, sin embargo, la experiencia de la bolsa estadounidense ofrece un mercado más desarrollado y automatizado que la Bolsa Guatemalteca. La BVN se encuentra en pleno desarrollo por lo que puede adoptar las experiencias y adaptarlas al entorno del país.

2. MARCO TEÓRICO

La inversión en activos financieros es una herramienta segura donde colocar el capital y obtener un rendimiento con un bajo riesgo, estas inversiones están focalizadas básicamente en compra de acciones, activos de renta fija como bonos del tesoro, entre otros, por lo que es importante conocer el funcionamiento de las inversiones y bonos en los Mercados Financieros.

2.1 Mercados Financieros

Rodriguez Aranday (2018) define al mercado financiero como aquellos que se utilizan con el fin de realizar intercambio de activos y movilizar dinero a través del tiempo, los cuales se encuentran integrados por mercados de deuda, mercado de acciones y mercado cambiario. Por su parte Bahillo Marcos, Pérez Bravo, & Escribano Ruiz (2019) indica que el mercado financiero consiste en un lugar que funciona de forma física o virtual el cual puede concentrarse a través de una red informática, red telefónica, etc., con el fin de regular las operaciones de intercambio de activos financieros y los precios.

Por lo cual se indica que el mercado financiero está conformado por un grupo de instituciones donde se realizan operaciones de intercambio de activos financieros, regidas por la legislación que regula las transacciones realizadas entre ahorrantes, inversionistas o usuarios del dinero. Está conformado por un espacio el cual puede ser físico o virtual donde se canalizan el ahorro de las empresas a la inversión, el cual está guiado por la oferta y la demanda.

2.1.1 Funciones

Para Bahillo Marcos, Pérez Bravo, & Escribano Ruiz (2019) el mercado financiero cumple con varias funciones entre las cuales se encuentran poner en contacto a los participantes de mercado y los intermediarios financieros, para lograr beneficiar a ambos en las negociaciones de activos financieros y dividir el riesgo entre los inversores. Lo anterior permite asegurarse que el financiamiento sea dirigido a los proyectos que generen una mayor utilidad y al menor costo posible haciéndolo más eficiente y competitivo.

Finalmente, Rodríguez Milián (2015) establece que los mercados financieros deben cumplir con las siguientes funciones básicas:

Fijación de precio: la interacción de compradores y vendedores en un mercado financiero determina el precio del activo comercializado. También en forma equivalente, determina el rendimiento requerido de un activo financiero. Como el incentivo para que las empresas adquieran fondos depende únicamente del rendimiento necesario que demanda los inversionistas, esta es la característica del mercado financiero que señala la manera en que los fondos en la economía deben asignarse entre los activos financieros (Rodríguez Milián, 2015).

Liquidez: proporciona un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero. Por esta razón se dice que un mercado financiero proporciona liquidez, una característica atractiva cuando las circunstancias obligan a conservar un instrumento de deuda hasta su vencimiento y un instrumento de acción hasta que la compañía fuera liquidada voluntaria o involuntariamente. Aunque todos los mercados financieros proporcionan alguna forma de liquidez, el grado de esta es uno de los factores que caracteriza a los diferentes mercados (Rodríguez Milián, 2015).

Reducción de costos: Hay dos costos asociados con las transacciones: los costos de búsqueda y los costos de información. Los costos de búsqueda representan costos explícitos, tales como el gasto de dinero para anunciar la intención propia de vender o comprar un activo financiero, y costos implícitos, como el valor del tiempo gastado en encontrar una contraparte. La presencia de alguna forma de mercado financiero organizado reduce los costos de búsqueda. Los costos de información son asociados con la apreciación de los méritos de invertir en un activo financiero, esto es, la cantidad y la probabilidad del flujo de efectivo que se espera sea generado. En un mercado eficiente los precios reflejan la información agregada y recolectada por todos los participantes del mercado (Rodríguez Milián, 2015).

2.1.2 Características

Además, Rodríguez Milián (2015) indica que el mercado financiero debe cumplir con seis características para que su funcionamiento será idóneo las cuales son:

Mercado Perfecto: Se debe ofrecer a los compradores y vendedores acceso al mercado permitiendo su participación libre y ofrecer una fijación de precios de acuerdo a la oferta y la demanda.

Mercado Amplio: Permite un volumen amplio de activos que se pueden intercambiar a través de la satisfacción de los deseos de los oferentes y demandantes potenciales de acuerdo con las necesidades propias de los participantes.

Mercado transparente: La información del mercado debe ser de fácil acceso para cumplir con esta característica para lograr la participación del mayor número de agentes económicos.

Mercado Libre: Se considera que no deben existir limitaciones en los mercados financieros permitiendo el intercambio de activos de la cuantía deseada y la libre formación de precios.

Mercado Profundo: Los activos financieros son profundos en cuanto mayor es el número de ordenes de comprar y venta que existen para cada tipo de activo.

Mercado Flexible: La flexibilidad es la capacidad que tiene el mercado de poder amortiguar el golpe ante una caída de los precios y tener la capacidad de volver a su cauce normal, sin que estos se vean afectados.

2.1.3 Clasificación de los mercados financieros

Según Bahillo Marcos, Pérez Bravo, & Escribano Ruiz (2019) clasifica los mercados financieros de acuerdo con su funcionamiento y estructura, respecto a la fase de negociación de sus activos, según sus características, por el grado de intervención de las autoridades, en cuanto al plazo y su grado de formalización, los cuales se detallan a continuación:

2.1.3.1 En cuanto a la forma de funcionamiento y estructura

Directos: Se da cuando no existen mediadores en el intercambio de activos financieros.

Intermediados: en este tipo de mercados existe un intermediario el cual se encarga de poner en contacto oferentes y demandantes de fondos a cambio de una comisión.

2.1.3.2 Respecto a la fase de negociación de los activos

Primarios: Se refiere a los títulos que salen al mercado por primera vez para ser negociados.

Secundarios: Son negociaciones realizadas con activos existentes, con el fin de atraer fondos de financiamiento.

2.1.3.3 Por las características de sus activos

Monetarios: Estos activos tienen la característica que son de bajo riesgo y además cuentan con una gran liquidez y se negocian a corto plazo.

Capitales: Estos son negociados a largo plazo a través de operaciones de inversión y financiamiento, encontramos valores de renta fija, renta variable y mercados de crédito.

2.1.3.4 Por el grado de intervención de las autoridades

Libres: Los precios de los activos surgen como consecuencia del libre juego de la oferta y la demanda de activos financieros.

Regulados: Estos sufren modificaciones administrativas referente a su precio y cantidad.

2.1.3.5 En cuanto al plazo

Al contado: El desembolso es realizado en el mismo momento que se ejecuta la operación.

A plazo: Usualmente se realiza primero la operación y posteriormente se realiza el pago.

2.1.3.6 Por su grado de formalización

Organizados: Estos mercados se encuentran regulados por la ley del país en donde operan, están sujetos a ciertas normas y reglas estipuladas por la entidad encargada.

No organizados: Las operaciones que se realizan no están reguladas por alguna institución por lo que actúan de forma flexible y con condiciones variables de contratación.

2.1.4 Participantes de mercado

Los principales participantes del mercado financiero son: Bolsas de Valores, entidades emisoras, casas de bolsa e inversionistas, los cuales se detalla a continuación:

Bolsa de Valores: (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020). Es un mercado organizado en donde se reúnen oferentes y demandantes de valores con el fin de determinar el precio más eficiente de los instrumentos en todo momento. Ofrece mayores posibilidades y oportunidades a todo esfuerzo productivo, tanto para la inversión de personas individuales o jurídicas, como para el financiamiento de empresas. Adicionalmente centraliza y difunde información respecto a la compra y venta de valores, garantizando pureza y transparencia en las operaciones.

Entidades emisoras: (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020). Las entidades emisoras son las empresas que emiten sus valores a través de la BVN con el fin de obtener fondos para el financiamiento de sus operaciones a través de la venta de sus valores al público inversionista. Conforme a la Ley, previo que los valores sean negociados en la Bolsa de Valores Nacional, estos deben ser inscritos en el Registro del mercado de Valores.

Casas de bolsa: (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020). Los agentes de Bolsa realizan intermediación bursátil, siendo el vínculo entre el inversionista y el mercado bursátil. Son los únicos autorizados para concretar transacciones en la BVN, realizando las operaciones que sus clientes le instruyen, así como operaciones por cuenta propia en los diferentes mercados

Inversionistas: (Fomento Financiero S.A., 2019). Son las personas naturales o jurídicas, que a través de una casa de Bolsa busca adquirir títulos valores en el mercado bursátil que les genere mayor rentabilidad en la colocación de sus excedentes financieros. Es decir el inversionista es la persona individual o jurídica que destina parte de su capital para realizar compra o venta de activos financieros.

2.1.5 Intermediarios financieros

Según Pacheco (2020) los intermediarios financieros son instituciones especializadas para mediar operaciones financieras entre personas que desean invertir sus ahorros y

las que necesitan obtener dinero para financiamiento, con el fin de captar dinero a corto plazo y cederlo a largo plazo, garantizando las dos partes: ahorradores y prestatarios. Para realizar u ofrecer el servicio de intermediario financiero es necesario estar autorizado por la entidad competente y cumplir con los requisitos fijados por la ley.

Por su parte, Bahillo Marcos, Pérez Bravo, & Escribano Ruiz (2019) indica que los intermediarios financieros “Son instituciones que concilian los deseos de unidades económicas con deficit con los de las unidades económicas con superávit, emitiendo instrumentos financieros adaptados a las necesidades de ahorradores e inversores”.

2.1.5.1 Ventajas de la intermediación financiera

Rodríguez Milián (2015) indica que todas las unidades económicas se benefician de la función ejercida por los intermediarios financieros al ofrecer nuevos activos para materializar su riqueza a los prestamistas con las garantías y precios de un mercado regulado, a la vez ofrece ventajas a los prestatarios al facilitar la movilización de los fondos de financiación y reducción del costo de estas obteniendo recursos de los pequeños ahorradores.

2.1.5.2 Función de los intermediarios financieros

Los intermediarios financieros cumplen con la función de contactar a los oferentes y demandantes de productos financieros con el fin de facilitar su interacción y rentabilidad del capital, además de realizar el intercambio de los activos financieros también reduce el riesgo por medio de la diversificación de la cartera (Bahillo Marcos, Pérez Bravo, & Escribano Ruiz, 2019). Además de lo indicado con anterioridad los intermediarios deben crear liquidez, minimizando el costo de las operaciones realizadas y diversificando el riesgo de los inversionistas.

2.1.5.3 Tipos de mercados financieros

A pesar de las diferencias en el manejo de los mercados financieros entre un país a otro, estos en su mayoría dividen los mercados financieros regulados y no regulados Arguedas Sanz & González Arias (2016), los cuales se conocerán a continuación.

2.1.5.3.1 Sistema financiero regulado

Calvo, Alberto Parejo, Rodríguez Sáiz, Cuervo, & Alcalde, (2016) indica que el mercado financiero regulado se negocian instrumentos financieros los cuales se encuentran regulados por autoridades competentes, los cuales cumplen con los requisitos mínimos sobre concentración y transparencia de las obligaciones. Dentro de esta clasificación se encuentran las entidades financieras autorizadas por la Junta Monetaria fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, la cual está integrada por el banco central (Banco de Guatemala), bancos del sistema, sociedades financieras, casas de cambio, almacenes generales de depósito, seguros y fianzas, las cuales se detallan a continuación:

Banco de Guatemala: Su función es promover la creación de las políticas monetarias, cambiarias y crediticias del país siendo este el agente financiero del estado. Es la única entidad autorizada para la emisión de billetes y monedas dentro del territorio guatemalteco (Banco de Guatemala, 2021)

Superintendencia de Bancos: Se encarga de regir las disposiciones contenidas en leyes bancarias, financieras y otras aplicables, además que se encarga de vigilar e inspeccionar las instituciones financieras del país, vigilando que estas mantengan solidez económica para atender sus obligaciones y la buena prestación de servicios al público (Superintendencia de Bancos, 2021).

Bancos del sistema: Son instituciones autorizadas para efectuar negocios que consisten en préstamos de fondos obtenidos mediante el recibo de depósitos o la venta de bonos consideradas como instituciones bancarias. Se conocen los siguientes tipos de bancos: bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de capitalización y el fideicomiso (Superintendencia de Bancos, 2021).

Aseguradoras: Son instituciones que se encargan de prestar el servicio de seguro mediante contrato en el cual el asegurador se obliga a resarcir un daño o el pago de una suma determinada de dinero (Superintendencia de Bancos, 2021).

Almacenes generales de depósito: Son instituciones auxiliares de crédito cuyo objetivo es el depósito, conservación, custodia y manejo de mercancías o productos de origen nacional o internacional (Superintendencia de Bancos, 2021).

Casas de cambio: Una casa de cambio se dedica principalmente a la compra y venta de divisas aprobada por la resolución JM-106-93 de la Junta Monetaria de acuerdo con su reglamento para su autorización y funcionamiento (Superintendencia de Bancos, 2021).

Entidades fuera de plaza: Estas entidades se dedican a la intermediación financiera reguladas por las leyes de un país extranjero pero que operan en el territorio guatemalteco, no teniendo control sobre ellas las autoridades supervisoras de Guatemala por lo cual están obligadas a solicitar autorización para su funcionamiento (Superintendencia de Bancos, 2021). Las entidades fuera de plaza también se denominan como Off Shore beneficiando a los inversionistas con tasas impositivas bajas en países donde existe poca regulación fiscal, incrementando de esta manera la rentabilidad de la operación.

2.1.5.3.2 Sistema financiero no regulado

Calvo, Alberto Parejo, Rodriguez Sáiz, Cuervo, & Alcalde (2016) indica que “un mercado no regulado es aquél en que, sin sometimiento a una reglamentación estricta, se intercambia activos entre agentes o intermediarios sin necesidad de definir el sitio donde tiene lugar”. Por lo anterior se indica que son instituciones registradas como sociedades mercantiles las cuales no están autorizadas ni reconocidas por la Junta Monetaria, y por consiguiente no están reguladas por la Superintendencia de Bancos siendo reguladas únicamente por el código de comercio. En Guatemala encontramos las siguientes instituciones no reguladas: financieras comerciales, emisores de tarjetas de crédito, off shore, cooperativas de ahorro y crédito, organizaciones no gubernamentales u ONG´S, empresas exportadoras, prestamistas particulares.

2.2 Inversión

(Prado, 2019) indica que una inversión consiste en el proceso de colocar dinero con el propósito que genere un rendimiento futuro, realizar una inversión implica además del dinero invertir tiempo al tomar la decisión que mejor se adapte a las necesidades del inversionista. La inversión se refiere a cualquier instrumento en el que se deposita fondos con la expectativa que incremente su valor.

2.2.1 Tipos de inversiones

Las inversiones generan un beneficio futuro esperado a cambio del uso del capital ya sea para una empresa o una entidad gubernamental, por lo que se detallan los siguientes tipos de inversiones (Buenaventura Vera, 2016).

Directa o indirecta: La inversión directa consiste en la adquisición de un derecho sobre un título o propiedad con el fin de obtener ingresos o conservar su valor, la inversión indirecta a través de la adquisición de un grupo de títulos o propiedad administrados de forma profesional.

Bajo o alto riesgo: Las inversiones de bajo riesgo son las que se consideran seguras debido a que el rendimiento es garantizado, sin embargo, las de alto riesgo tienden a ser especulativas al ofrecer rendimientos inciertos los cuales están relacionados con ganancias altas.

Corto o largo Plazo: Las inversiones a corto plazo generalmente no exceden un año, mientras que las de largo plazo tienen vencimientos mayores a un año o no tienen vencimiento.

Internas o extranjeras: Las inversiones internas se realizan en sedes del mismo país, mientras que las extranjeras se extienden a cualquier parte del mundo las cuales en la actualidad son fáciles de adquirir debido a los avances tecnológicos.

2.2.2 Bonos del tesoro

Existen diferentes conceptos de bonos del tesoro:

Atehortúa Granados (2020) indica que los bonos “son títulos valores que representan una parte de un crédito constituido a cargo de la entidad emisora para financiarse con recursos al público y no a través de un crédito”. Los bonos son emitidos por entidades públicas o privadas destinados a diversidad de actividades como sustitución de pasivos, ampliaciones de planta, financiamiento de proyectos de inversión, entre otros.

2.2.2.1 Riesgo de los bonos del tesoro

Generalmente este tipo de inversiones están libres de riesgos, ya que el estado posee la facultad de imprimir más dinero para cumplir con sus deudas, pero la realidad es complicada debido a que algunos riesgos están relacionados con la inflación o el tipo de cambio, por lo cual se pueden crear los siguientes efectos: si el tipo de interés sube es muy probable que el bono pierda su valor, la subida de la inflación puede ocasionar una caída en el valor de su bono, ya que si la tasa de inflación sube perderá parte de su inversión, cualquier fluctuación en el tipo de cambio podría hacer que el valor de su bono descienda. (Feenstra & Taylor, 2018)

2.2.2.2 Tipos de riesgo

De acuerdo con Chu Rubio (2019) el riesgo se clasifica de los bonos del tesoro lo clasifica de la siguiente manera:

Riesgo de Variación de la tasa de interés: Las tasas de interés pueden verse afectados por cambios inesperados afectando de manera directa el capital o las ganancias de las inversiones. Si se presenta un alza en las tasas de interés estas perjudican de manera directa a las personas que tienen créditos en el sistema financiero, mientras que las personas que tienen inversiones se favorecerán al recibir un mayor rendimiento por sus activos financieros.

Riesgo de reinversión: Los inversionistas tienen la capacidad de decidir si reinvertirán los retornos de la inversión en renta fija, el riesgo de reinversión se da cuando el inversionista vende el bono antes de finalizar el plazo, sin embargo, este no es aplicable a un bono cupón cero ya que estos solo ofrecen un único flujo de caja a su vencimiento.

Riesgo de precio: Este riesgo se refiere a la variación que pueden presentar los precios derivados de cambios en la tasa de interés, tomando en consideración que estos pueden tener una volatilidad alta en el mercado.

Riesgo de liquidez: Las instituciones financieras deben tener claro cuál es el requerimiento de efectivo que deben tener en su poder, esto con el fin de cumplir con

sus obligaciones a corto plazo, por lo cual esto representa un riesgo al no contar con activos líquidos inmediatos.

Riesgo de tipo de cambio: La fluctuación de la moneda puede repercutir de manera directa en las inversiones haciendo perder o ganar al inversionista según su comportamiento. Este riesgo se corre al realizar inversiones en moneda extranjera obteniendo mayor o menor rentabilidad de la operación de inversión. Para evitar ser afectados por los cambios en la moneda se puede pactar un tipo de cambio a futuro a través de la utilización de elementos de cobertura.

2.3 Democratización de la deuda pública

2.3.1 Definición de democratización

Según la Real Academia Española (RAE) define la palabra democratizar cómo: “Hacer demócratas a las personas o democráticas las cosas”. En el ámbito financiero (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020) define la democratización como un programa creado por el Gobierno de la República de Guatemala en el cual busca incursionar a los pequeños inversionistas para invertir en valores gubernamentales, este dio inicio a finales del 2017 como parte de las estrategias de recaudación reflejadas en el decreto 50-2016 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal Dos Mil Diecisiete, el cual ha sido renovado cada año por distintos decretos.

La democratización de la deuda pública tiene como finalidad el fomento del ahorro de los pequeños inversionistas y la población en general acorde a su capacidad financiera y a su vez contribuir con el desarrollo del mercado secundario de la deuda pública bonificada. La democratización forma parte de la estrategia de deuda pública de los Proyectos del Ministerio de Finanzas Públicas, diversificando la base de inversionistas (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020).

2.3.2 Beneficios de la democratización

La democratización de la deuda pública nos ofrece una alternativa al ahorro, rendimiento atractivo, accesibilidad a los títulos públicos, amplios horarios de participación, además

de ofrecer seguridad y diversificación del riesgo al invertir en valores públicos (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020).

2.3.3 Características de la democratización

Cuentan con garantía soberana del Estado: La garantía soberana del Estado se refiere al compromiso que este adquiere de hacerse cargo del cumplimiento de la obligación adquirida, de reintegrar en su totalidad al inversionista el monto de su inversión más la utilidad pactada al inicio del plazo (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020)

Valores seguros: Dado que como se comentó anteriormente cuenta con la garantía soberana del Estado es considerado un valor seguro, ya que los riesgos adquiridos en la inversión de bonos del tesoro son bajos o nulos (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020)

Libre de impuestos: Los intereses generados por los bonos del tesoro son rendimientos netos, es decir se encuentran libre de cualquier impuesto presente o futuro (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020).

Rendimientos atractivos: Los rendimientos ofrecidos varían desde un 6% hasta un 6.25% según el plazo acordado (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020).

Accesible a personas individuales: Estos bonos se han creado con el fin de hacerlos accesibles a las personas individuales, por lo cual se pueden adquirir en valores desde Q10 000,00 a partir de los cuales podrá invertir en múltiplos de Q1 000,00 hasta Q500 000,00. (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020)

Plazos de inversión: Se estableció por el Ministerio de Finanzas plazos para invertir desde un año hasta 3 años, los cuales pueden variar en cada ejercicio fiscal. (Bolsa de Valores Nacional Guatemala, 2020)

2.4 Inversionista

El inversionista es una participante clave de las operaciones realizadas en el mercado financiero por lo que a continuación se detalla su importancia.

2.4.1 Definición de inversionista

Un inversionista es una persona individual o jurídica que destina parte de sus recursos con el fin de obtener adquirir títulos en el mercado financiero. “El inversionista o inversor es una persona o entidad que utiliza sus activos para recibir un rendimiento en el futuro. Hay varios instrumentos que un inversionista puede aprovechar, que incluyen acciones, bonos, materias primas, fondos cotizados en bolsa, divisas, bienes raíces y mucho más” (FBS Máster INC., 2021).

2.4.2 Tipos de inversionistas según su aversión al riesgo

Existen diversos tipos de inversionistas, según su aversión al riesgo los perfiles más comunes son:

Inversionistas agresivos: Tienen claro que mientras más grande sea el riesgo mayor será el beneficio obtenido por lo que están dispuestos a invertir la mayor parte de sus ahorros en acciones o títulos financieros y esperan obtener resultados en un periodo corto de tiempo. (Varón Palomino & Abella Abondano, 2017)

Inversionista audaz: Dentro de este grupo de inversionistas se encuentran personas con solidez económica que tienen ingresos altos e invierten en instrumentos que ofrecen altos beneficios y no les importa perder su dinero al realizar malas inversiones por lo que prefieren portafolios que ofrecen renta variable y deuda a corto, mediano y largo plazo (Varón Palomino & Abella Abondano, 2017).

Inversionista moderado: Este tipo de inversionista suele ser muy moderado y cuidadoso en sus decisiones, toma riesgo solo en casos estrictamente necesarios, prefiere los bonos de deuda (Varón Palomino & Abella Abondano, 2017).

Inversionista conservador: Estos inversionistas no están dispuestos a perder su capital, por lo que invierten moderadamente siendo muy cuidadosos de que su capital no corre ningún riesgo (Varón Palomino & Abella Abondano, 2017)

2.4.3 Niveles de inversión

Según indica Kiyosaki (2015) los niveles de inversión se refieren a la capacidad financiera que tienen las personas de realizar inversiones, clasificándolos en 7 tipos:

Nivel 0: En este grupo se encuentran las personas que no tienen nada que invertir e incluso gastan más de lo que ganan, suelen ser desorganizados en sus gastos realizando compra de cosas innecesarias, por lo cual nunca tienen capital de inversión (Kiyosaki, 2015).

Nivel 1 deudores: Las personas que en algún momento han estado en el nivel 0 suele con facilidad endeudarse para poder pagar sus gastos, siendo especialistas de compras compulsivas (Kiyosaki, 2015).

Nivel 2 ahorradores: En este grupo se encuentra un grupo de personas que tienen hábitos financieros destinando una parte de sus ingresos para el ahorro, sin embargo, estos ahorros terminan siendo destinados para comprar artículos e incluso viajes, ahorran para pagar al contado (Kiyosaki, 2015).

Nivel 3 inversionistas inteligentes: En este grupo se encuentra personas interesadas en poner a trabajar su dinero, sin embargo, tienen poco o nulos conocimientos financieros.

Nivel 4 inversionista de largo plazo: Estos inversionistas están interesados en crear un plan de retiro cuando ya no se encuentren en la capacidad de trabajar, su cualidad principal es que tienen una perspectiva conservadora por lo tanto buscan un lugar seguro para invertir.

Nivel 5 inversionistas sofisticados: Este tipo de inversionistas conocen sobre inversiones en la bolsa de valores por lo tanto tienen estrategias un poco agresivas por lo tanto cuenta con una sólida base de efectivo, experiencia, conocimiento y excelentes hábitos financieros.

Nivel 6 Capitalistas: Este tipo de inversionistas buscan crear empleo y oportunidades que contribuyan a la comunidad, tienen capital suficiente para impulsar pequeñas organizaciones.

2.5. Rendimiento y riesgo

2.5.1 Definición

Al realizar inversiones en el mercado de valores es necesario conocer los indicadores que brinden información sobre el rendimiento y riesgo que se obtendrá en el futuro, el

rendimiento se refiere a la utilidad o pérdida obtenida sobre la inversión inicial tomando en cuenta además de la tasa de rendimiento la inflación. “La tasa de rendimiento es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico” (Gitman & Zutter, 2016).

Existen inversiones cuyos rendimientos son inciertos las cuales son de mayor riesgo, por lo que la palabra riesgo refleja la incertidumbre referente a la variabilidad de los riesgos asociados a los activos financieros, “El riesgo es el grado de incertidumbre relacionados con las ganancias de una inversión y su capacidad de pagar los rendimientos debidos a los inversionistas (Gitman & Zutter, 2016).

2.5.2 Componentes del rendimiento

El rendimiento de las inversiones proviene de diversas fuentes, siendo las más comunes los dividendos o intereses, aunque también se puede obtener rendimiento en la venta del activo financiero al negociarla a un precio mayor que la compra. (Agudelo R., 2021)

Ingresos corrientes: Consisten generalmente en efectivo recibido de forma periódica por poseer una inversión, se refiere principalmente a los dividendos e intereses percibidos por el inversionista.

Ganancias o pérdidas de capital: Si el monto de ingresos de la venta de un activo financiero excede su precio inicial es considerado ganancia, pero si esta se vende a un precio menor ocurre una pérdida de capital.

2.6 Marco legal

2.6.1 Decreto 50-2016

“... con la finalidad de ampliar la base de inversionistas de títulos públicos, se tiene el propósito que pequeños inversionistas puedan adquirir dichos títulos acorde a su capacidad financiera...” En el artículo 58 en el párrafo 3 del citado Decreto se establece el monto máximo aprobado para la emisión de títulos valores que serán puestos a disposición de los pequeños inversionistas. (Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del estado para el ejercicio fiscal dos mil diecisiete, 2016)

2.6.2 Acuerdo Gubernativo No. 223-2017

Este acuerdo emitido el 9 de octubre de 2017 fue creado con el fin de regular los procedimientos para las operaciones que realicen los pequeños inversionistas que adquieran Bonos del Tesoro de la República de Guatemala conforme lo establece el Decreto 50-2016. Este reglamento regula los lugares para realizar la inversión, la entrega de fondos y ejecución de la orden, liquidación y acreditación de recursos, pago de capital, pago de intereses y las prohibiciones. (Reglamento para la Participación de Pequeño Inversionista para la Adquisición de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, 2017)

2.6.3 Acuerdo Gubernativo No. 53-2018

El Ministerio de Finanzas públicas emitió el Acuerdo Gubernativo No. 53-2018 denominado Reglamento fue creado para para dar cumplimiento a lo establecido en el Decreto 50-2016 el cual estuvo vigente para el año 2018. Este reglamento al igual que el Acuerdo Gubernativo 223-2017 tiene por objeto regular los procedimientos que se deben implementar en las operaciones que realicen los pequeños inversionistas que adquieran Bonos del Tesoro en la República de Guatemala (Reglamento para la Participación de Pequeño Inversionista para la Adquisición de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala, 2018).

2.6.4 Decreto Número 26-92 y sus reformas

(Ley del Impuesto Sobre la Renta, 1992) El Artículo 1 de la ley establece que el objeto del Impuesto sobre la Renta “recae sobre la renta que obtenga toda persona individual o jurídica, nacional o extranjera, domiciliada o no en el país, así como cualquier ente, patrimonio o bien que especifique esta ley, que provenga de la inversión de capital, del trabajo o de la combinación de ambos”. Mientras que el Artículo 2 indica “quedan afectas todas las rentas y ganancias de capital obtenidas en el territorio nacional”.

Con relación a las rentas de fuente guatemalteca, se consideran rentas de fuente guatemalteca, de conformidad con el Artículo 4 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, todo ingreso que haya sido generado por capitales, bienes, servicios y derechos de

cualquier naturaleza invertidos o utilizados en el país, incluyendo las ganancias cambiarias.

El Artículo 6 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, contiene las diferentes rentas que gozan de exenciones, entre otras, se considera importante lo expuesto en la literal l) Los dividendos y participaciones de utilidades que obtengan las personas individuales y jurídicas o los entes y patrimonios a que se refiere el Artículo 3 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, domiciliados en el país, de otros contribuyentes, siempre que los contribuyentes que distribuyan dichos dividendos y participaciones hayan pagado el total del impuesto que les corresponda de acuerdo con esta ley, y que la operación esté legalmente documentada.

2.6.5 Decreto No. 4-2012

(Decreto No. 04-2012 Disposiciones para el Fortalecimiento del Sistema Tributario y el Combate de la Defraudación y al contrabando, 2012) El Artículo 67 del Decreto en mención, donde se adiciona el numeral 8) al Artículo 16, queda establecido de la siguiente forma: En el caso del pago de dividendos o utilidades en efectivo, en especie o acreditamiento en cuentas contables y bancarias, se emitan o no comprobante del pago, a través de cupones u otro medio que documente la distribución de utilidades, el pago del impuesto deberá efectuarse en el momento en que se reciba el pago en efectivo, en especie o acreditamiento, independientemente de que se emita documento o se realice la operación contable. Quien pague o acredite en cuenta dividendos o utilidades, retendrá sobre el valor del pago o acreditamiento el impuesto establecido en esta Ley, debiendo emitir la constancia de retención respectiva y enterar el impuesto por medio de declaración jurada, en forma mensual, dentro de los primeros quince (15) días del mes siguiente a aquél en que realizó el pago, por los medios que la Administración Tributaria determine.

2.6.6 Decreto Número 10-2012 Ley de Actualización Tributaria

(Decreto 10-2012 Ley de Actualización Tributaria, 2012) De aquí cabe resaltar los siguientes artículos que se relacionan directa o indirectamente con las inversiones bursátiles: En el Artículo 1, referente al objeto de la Ley de Actualización Tributaria, se

decreta un impuesto sobre toda renta que obtengan las personas individuales, jurídicas, entes o patrimonios que se especifiquen, sean éstos nacionales o extranjeros, residentes o no en el país. En el Artículo 3, del ámbito de aplicación, se menciona que quedan afectas al impuesto las rentas obtenidas en todo el territorio nacional, definido este conforme a lo establecido en la Constitución Política de la República de Guatemala. El Artículo 4, considera como rentas de fuente guatemalteca, independientemente que estén gravadas o exentas, bajo cualquier categoría de renta, las siguientes:

Rentas de actividades lucrativas: Con carácter general, todas las rentas generadas dentro del territorio nacional, se disponga o no de establecimiento permanente desde el que se realice toda o parte de esa actividad. Entre otras, se incluyen las rentas provenientes de f) Los servicios de asesoramiento jurídico, técnico, financiero, administrativo o de otra índole, utilizados en territorio nacional que se presten desde el exterior a toda persona individual o jurídica, ente o patrimonio residente en el país, así como a establecimientos permanentes de entidades no residentes.

Rentas del trabajo: A las que provienen de toda clase de contraprestación, retribución o ingreso, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, que deriven del trabajo personal prestado por un residente en relación de dependencia desarrollado dentro de Guatemala o fuera de Guatemala.

Rentas de capital: Con carácter general, son rentas de fuente guatemalteca las derivadas del capital y de las ganancias de capital, percibidas o devengadas en dinero o en especie, por residentes o no en Guatemala: a) Los dividendos, utilidades, beneficios y cualesquiera otras rentas derivadas de la participación o tenencia de acciones en personas jurídicas, entes o patrimonios residentes en Guatemala o derivados de la participación en beneficios de establecimientos permanentes de entidades no residentes. b) Los intereses o rendimientos pagados por personas individuales, jurídicas, entes, patrimonios o entidades residentes o que tengan establecimientos permanentes situados en el país, derivados de: i) depósitos de dinero; ii) la inversión de dinero en instrumentos financieros; iii) operaciones y contratos de créditos, tales como abrir un crédito, el descuento, el crédito documentario o los préstamos de dinero; iv) la tenencia de títulos de crédito tales como los pagarés, las letras de cambio, bonos o los debentures o la

tenencia de otros valores, en cualquier caso emitidos físicamente o por medio de anotaciones en cuenta; v) los diferenciales de precio en operaciones de reporto, independientemente de la denominación que le den las partes, u otras rentas obtenidas por la cesión de capitales propios; vi) el arrendamiento financiero, el factoraje, la titularización de activos; vii) cualquier tipo de operaciones de crédito, de financiamiento, de la inversión de capital o el ahorro.

2.6.7 Decreto Número 76-92 y sus reformas. Ley del Impuesto al Valor agregado

(Decreto No. 76-92 Ley del Impuesto al Valor Agregado, 1992) Esta ley dedicada a la regulación y que facilita a la administración tributaria el cumplimiento de sus atribuciones, entre sus definiciones importantes según el Artículo 2, resalta: a) Por venta: Todo acto o contrato que sirva para transferir a título oneroso el dominio total o parcial de bienes muebles o inmuebles situados en el territorio nacional, o derechos reales sobre ellos, independientemente de la designación que le den las partes y del lugar en que se celebre el acto o contrato respectivo. Dentro de las ventas y servicios exentos se incluyen entre otros, algunas ventas y servicios exentos del Impuesto al Valor Agregado, contenidas en el Artículo 7 de la ley, estos son:

Los servicios que presten las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y las bolsas de valores autorizadas para operar en el país y la creación, emisión, circulación y transferencia de títulos de crédito, títulos valores y acciones de cualquier clase, exceptuando la factura cambiaria, cuando la emisión, aceptación o negociación corresponda a actos gravados por la presente ley.

2.6.8 Decreto Número 34-96 Del Congreso de la República y sus Reformas. Ley del Mercado de Valores y Mercancías

(Decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías, 1996) Considerando que de conformidad con el Artículo 119 de la Constitución Política de la República de Guatemala, son obligaciones fundamentales del Estado, entre otras, las de promover el desarrollo económico de la Nación, proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros; que para elevar la competitividad y mejorar la funcionalidad del sistema

financiero dentro del marco de la economía nacional, se hace necesario estimular el aumento en las operaciones bursátiles.

Según el Artículo 18 del mismo decreto, referente a Actividades, las bolsas de comercio podrán realizar las actividades de la literal b y c, que se consideraron las más importantes: b) Inscribir las ofertas públicas de valores que hubieren sido inscritas en el Registro y que cumplan con los requisitos de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas de comercio en que se habrá de realizar la oferta pública y del Registro en que habrá de realizar la oferta pública. c) Divulgar e informar masivamente, así como proporcionar y mantener a disposición del público, información amplia y relevante sobre las emisiones de valores y la negociación de mercancías y contratos que hayan inscrito o autorizado, así como sobre los emisores de valores y sobre otras operaciones que en ellas se realicen; inclusive sobre la calificación de riesgo y sus actualizaciones obtenidas por un emisor o por una emisión de valores en alguna de las empresas calificadoras de riesgo, inscritas para operar en el país o por empresas calificadoras de riesgo internacionales, reconocidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América denominada Securities and Exchange Commission (SEC).

Bajo lo anterior, es estrictamente necesario que para poder negociar en el mercado de valores y mercancías en Guatemala, se deben seguir a cabalidad los pasos de inscripción para la emisión y se deja clara la facilidad de información que debe brindar la Bolsa de Valores Nacional a los inversionistas.

También se pueden observar artículos como el Artículo 25.- Objetivo de las disposiciones reglamentarias sobre oferta pública. Según este artículo, las disposiciones reglamentarias sobre oferta pública, en los mercados bursátil y extrabursátil, emitan las bolsas de comercio y el registro, respectivamente, deberán tener como objetivo el dotar a los participantes en los mercados de razonable seguridad en el cumplimiento de las operaciones que se realicen, así como garantizar al público inversionista condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad.

Al igual que en el mercado de valores en Guatemala, los datos presentados para inversiones en mercados extranjeros son lo suficientemente confiables, ya que antes de

ser presentados en oferta pública deben ser supervisados por la Securities and Exchange Commission (SEC), entidad encargada de vigilar por la validez de información en los mercados de valores. Tanto el Artículo 38.- Oferta pública de valores en moneda extranjera como el Artículo 38 bis. - Listado de valores extranjeros, se refieren a las inversiones con moneda extranjera, pero siempre respecto a las emisiones hechas en Guatemala, no sobre inversiones sobre títulos en el extranjero.

2.6.9 Decreto Número 26-95 y sus reformas. Ley del Impuesto sobre Productos Financieros

(Decreto No. 26-95 Ley del Impuesto sobre Productos Financieros, 1995) Basado en esta ley y de acuerdo con el Artículo 1. De la Ley del Impuesto sobre Productos Financieros, este impuesto grava los ingresos por intereses de cualquier naturaleza, incluyendo los provenientes de títulos-valores, públicos o privados, que se paguen o acrediten a personas individuales o jurídicas, domiciliadas en Guatemala, no sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos.

El Artículo 8 de la ley indica “las personas individuales o jurídicas que paguen o acrediten en cuenta intereses de cualquier naturaleza, incluyendo los provenientes de títulos valores públicos y privados, a personas individuales o jurídicas, domiciliadas en Guatemala, que no estén sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos, retendrán el diez por ciento (10%) con carácter de pago definitivo del impuesto”.

2.6.10 Decreto Número 94-2000. Ley de Libre Negociación de Divisas

(Decreto No. 94-2000 Ley de Libre Negociación de divisas, 2001) Según la ley en mención, en su Artículo 1, “Las operaciones activas, pasivas, de confianza y las relacionadas con obligaciones por cuenta de terceros que en monedas extranjeras realicen los bancos del sistema y las sociedades financieras privadas, se registrarán, en lo aplicable, por lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, en la Ley Monetaria, en la Ley de Bancos, en la Ley de Bancos de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Familiar, en las leyes específicas de las instituciones bancarias y financieras, en la Ley de Sociedades Financieras Privadas, Ley de Productos Financieros y en las disposiciones dictadas por la Junta Monetaria y por la Superintendencia de Bancos”

3. METODOLOGÍA

El presente capítulo describe la metodología que fue utilizada para el desarrollo del proceso de investigación para la producción de conocimientos, a través de la exposición de los planteamientos teóricos y prácticos que se utilizaron para analizar los niveles de inversión del pequeño inversionista y la gestión de colocación de bonos del tesoro. “El principal objetivo de la metodología de investigación es que las personas estén capacitadas para realizar estudios e investigaciones científicas, en forma lógica y ordenada” (Salinas, 2010).

3.1 Definición del problema

Se ha seleccionado el tema “Bonos del Tesoro” y “Niveles de inversión” cuya problemática se pretende conocer a través del análisis de los factores que influyen en la intención de los pequeños inversionistas en participar en el mercado bursátil. Se considera necesario que los pequeños inversionistas conozcan el procedimiento financiero y administrativo para iniciar a invertir en bonos del tesoro en la Bolsa de Valores Nacional en Guatemala alcanzando un rendimiento aceptable sobre su capital. De acuerdo a lo evaluado el mercado financiero guatemalteco ofrece diversas opciones de inversión a través de productos bancarios, sin embargo, se advierte que los rendimientos obtenidos se encuentran debajo de los obtenidos a través de la democratización de la deuda pública.

Los Bonos del Tesoro constituyen el conjunto de valores emitidos por la República de Guatemala por medio del Ministerio de Finanzas Públicas, por medio del cual se busca atraer inversiones del público tanto del sector empresarial como de los pequeños inversionistas. Este último grupo tiene poco o nulo conocimiento sobre el mercado bursátil en Guatemala, los cuales tienen poca información sobre el funcionamiento de la Bolsa de Valores Nacional.

3.1.1 Planteamiento del problema

El problema de investigación consiste en realizar el análisis financiero y administrativo de la gestión de colocación de los bonos del tesoro y su incidencia en los niveles de

inversión del pequeño inversionista, por lo que es importante analizar los factores que impactan en invertir en el mercado de valores.

3.1.2 Especificación del problema

¿En qué consiste la gestión de colocación de bonos del tesoro y cómo incide en los niveles de inversión del pequeño inversionista?

3.1.3 Subtemas

a) ¿Cuál es la opción de inversión más rentable para el pequeño inversionista y la que ofrece mayores rendimientos y beneficios?

b) ¿Qué aspectos debe considerar la casa de bolsa como intermediario financiero para ofrecer una asesoría adecuada al pequeño inversionista?

c) ¿Qué procedimiento administrativo debe seguir el pequeño inversionista para la adquisición de títulos públicos?

3.1.4 Unidad de análisis

La unidad de análisis son los pequeños inversionistas.

3.1.5 Período de investigación

Para la elaboración del presente trabajo de investigación se consideró el periodo 2016-2020.

3.1.6 Ámbito geográfico

El ámbito geográfico estudiado fue la ciudad de Guatemala.

3.2 Objetivos

El objetivo del presente trabajo profesional de graduación se centra en el análisis financiero y administrativo de la colocación de bonos del tesoro, para brindar herramientas a las personas que desean hacer inversiones en Guatemala.

3.2.1 Objetivo general

Establecer la gestión de colocación de bonos del tesoro, a través del análisis financiero y administrativo de las colocaciones de fondos del pequeño inversionista

3.2.2 Objetivos específicos

1. Determinar cuál opción de inversión es la más rentable para los pequeños inversionistas en relación con las opciones de inversión ofrecidas por el sistema financiero a través de la evaluación comparativa de la rentabilidad.
2. Evaluar los aspectos que considera la casa de bolsa para la aceptación del inversionista, dar a conocer los ciclos de medición y control de riesgos que permitan ofrecer una asesoría adecuada de intermediación bursátil.
3. Desarrollar el procedimiento administrativo que debe seguir el inversionista al solicitar los servicios para la adquisición de títulos públicos.

3.3. Enfoque de la Investigación

El presente trabajo fue diseñado bajo el planteamiento metodológico de enfoque cualitativo ya que se consideró que es el que mejor se adapta a las características y necesidades de la investigación. El enfoque cualitativo busca dar respuesta a las preguntas de investigación por medio de planteamientos no específicos lo cuales basan su marco de referencia en la revisión de literatura ya existente para la elaboración de los resultados finales.

3.4 Alcance de la investigación

El alcance de la investigación permitirá conocer la metodología que se utilizó durante el desarrollo del problema planteado, como explica Hernández (2014) a través de este es posible “visualizar qué alcance tendrá nuestra investigación es importante para establecer sus límites conceptuales y metodológicos”.

Se consideró el alcance descriptivo para conocer la gestión de colocación de los bonos del tesoro y su incidencia en los niveles de inversión del pequeño inversionista dado que los estudios descriptivos recolectan información de manera independiente o conjunta sobre las variables del problema de investigación. indica que “Los estudios descriptivos buscan especificar propiedades y características importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población”.

3.5 Diseño de la investigación

“El diseño de investigación es la estrategia general que adopta el investigador para responder al problema planteado” (Fidias, 2006, p. 27), por lo tanto el diseño de investigación del presente problema es de tipo no experimental basándose en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas y electrónicas, dado que se tomó en consideración que el tema tiene sustento teórico suficiente.

3.6 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Las técnicas e instrumentos de recolección de datos servirán para complementar el método científico a través de la recolección de datos involucradas con las variables objeto de investigación. “Se entiende por técnica de investigación, el procedimiento o forma particular de obtener datos de investigación” (Fidias, 2006, p. 67). Luego de aplicar la técnica para la obtención de información se necesitará de un instrumento que permita almacenar la información “Un instrumento de recolección de datos es cualquier recurso, dispositivo o formato (en papel o digital), que se utiliza para obtener, registrar o almacenar información” (Fidias, 2006, p. 68).

3.6.1 Revisión documental

Se utilizó la recolección de datos de fuentes primarias y secundarias a través de libros, tesis, trabajos de grado, informes de investigación, páginas web, leyes, y decretos tanto de forma impresas como electrónicas, los cuales aportaron de forma significativa para la elaboración del marco teórico y antecedentes de la investigación.

3.6.2 Observación

Según indica (Fidias, 2006) “la observación es una técnica que consiste en visualizar o captar mediante la vista, en forma sistemática, cualquier hecho, fenómeno o situación que se produzca en la naturaleza o sociedad”. Se utilizó la observación simple participando en el contexto de forma neutral donde se desarrolla la investigación con el fin de analizar los sucesos y comportamientos del pequeño inversionista.

4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

4.1 Situación actual

Se realizó el análisis de la democratización de los bonos del tesoro desde su implementación en el año 2017 hasta el año 2020, ya que en base a la información histórica obtenida de su comportamiento será posible analizar los diversos factores financieros y administrativos de las inversiones. Actualmente esta modalidad de inversión ofrece a los pequeños inversionistas realizar aportaciones desde Q10 000,00 con un máximo de Q 500 000,00 con tasas desde 6% hasta 6.25% lo cual se considera positivo para estos. Actualmente no se ha alcanzado el monto total disponible puesto a disposición para estas inversiones, por lo que se considera que las personas tienen poco conocimiento sobre inversiones en el mercado bursátil.

En la información presentada en la Tabla 1 se observa que del total disponible Q100 millones para la democratización de la colocación de bonos del tesoro para captar recursos de pequeños inversionistas no fue alcanzado, el primer año que fue lanzado este programa se consiguió únicamente un 8% de colocación del total disponible. El año 2018 presentó un incremento de un 10% respecto al año 2017 con una colocación del Q17.82 millones, mientras que la colocación del año 2019 muestra un incremento de 18% respecto al 2017 con una colocación de Q25.77 millones. Pese a la crisis mundial de salud presentada en el año 2020 se observa un incremento significativo de adquisición de bonos por parte del pequeño inversionista, con un incremento de un 42% respecto al 2017, según información proporcionada por el Ministerio de Finanzas al mes de junio del presente año se tiene un monto colocado de Q55,36 millones superando significativamente los años anteriores.

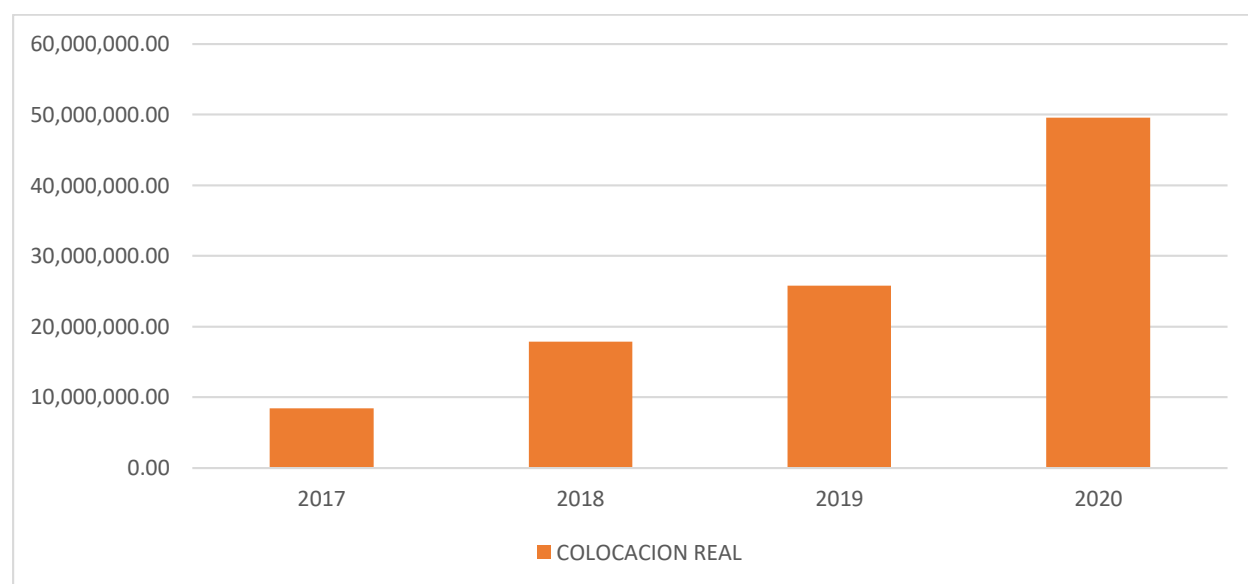
La colocación de los bonos del tesoro como medio de inversión compite con las otras opciones ofrecidas por los bancos del sistema con inversiones en cuentas de ahorro corrientes, certificados de depósitos a plazo e inversiones en bonos hipotecarios ofreciendo tasas de interés según los montos y plazos de la inversión.

Tabla 1*Colocación bonos del tesoro 2017-2020*

Año	Disponible	Colocación real	% Alcanzado
2017	100 000 000,00	8 432 000,00	8%
2018	100 000 000,00	17 824 000,00	18%
2019	100 000 000,00	25 772 000,00	26%
2020	100 000 000,00	49 567 000,00	50%

Fuente: Elaboración propia con base a información obtenida en Prensa Libre 2021.

La gráfica 1 muestra el comportamiento de las colocaciones desde el año 2017 hasta el 2020, evidenciado el crecimiento durante estos cuatro años.

Gráfica 1*Colocación bonos del tesoro 2017-2020*

Fuente: Elaboración propia con base a información de Tabla 1

4.2 Tasas de la democratización

Actualmente la democratización de la deuda pública ofrece tasas que van desde un 6% hasta un 6.25% dependiendo el plazo de la inversión. Obtenido que para las inversiones con plazo a 1 año el rendimiento ofrecido es de 6%, en plazo a dos años esta se incrementa en un 0.125% y para inversiones a tres años plazos se suma otros 0.125%

más. En la gráfica No. 2 se puede observar estos rendimientos de forma ascendente relacionados con la tasa y el plazo de la inversión.

Gráfica 2

Democratización de los bonos del tesoro - Relación tasas/Plazo



Fuente: Elaboración Propia con base a información obtenida de Bolsa de Valores Nacional 2021.

4.3 Análisis financiero

Se considera necesario realizar el análisis financiero de la tasa de interés pasiva promedio del periodo objeto de estudio y la tasa de inflación, a través de un análisis comparativo de estas, ya que se considera que estas están relacionadas de manera directa con el rendimiento de las inversiones en bonos. A su mismo se muestra la rentabilidad de la democratización en diferentes plazos los cuales se muestran y un cuadro comparativo con inversiones en el sistema financiero.

4.3.1 Análisis tasa de interés pasiva

En la tabla 2 se refleja que de acuerdo con la información obtenida en el Banco de Guatemala la tasa de interés pasiva promedio en Moneda Nacional ofrecida en el sistema financiero en el año 2017 fue de un 5.38%, mientras que en los siguientes años se observa una disminución del 5.18%, 5.01%, 4.63% y 4.25% respectivamente para los años 2018 al 2021. Se determinó que la tasa de interés pasiva es menor a los

rendimientos ofrecidos por la democratización por lo que se obtiene un rendimiento mayor bajo esta modalidad. La variación observada se debe a diversos factores como medidas tomadas por el gobierno, presiones de la economía, incremento de la deuda del país y temas de salud afectando tanto a nivel nacional como internacional.

Tabla 2

Tasa de interés pasiva promedio 2017-2020

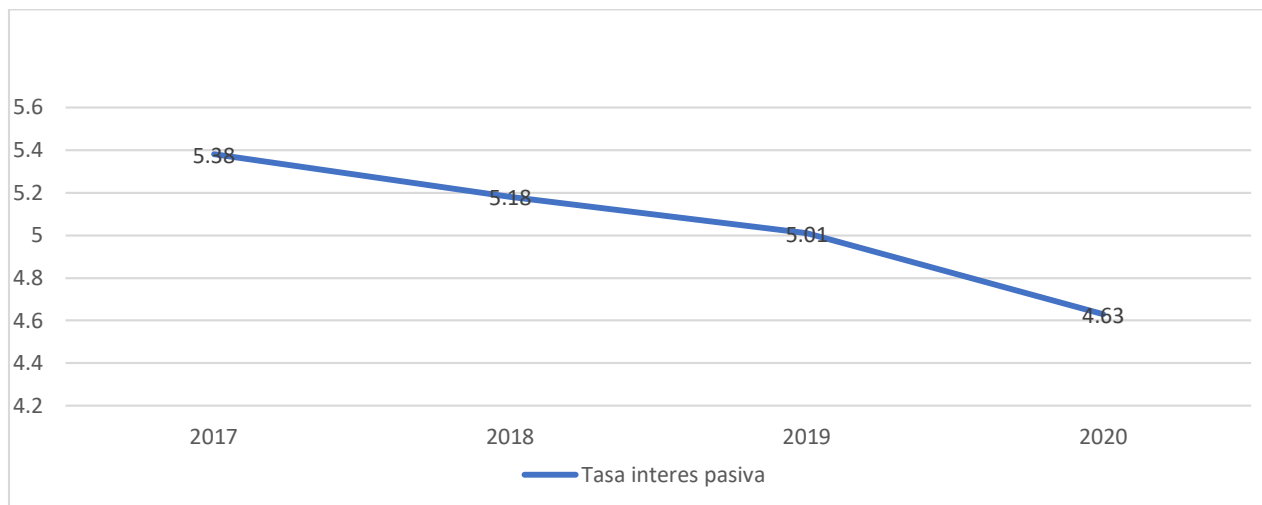
Mes/Año	2017	2018	2019	2020
Enero	5.45%	5.27%	5.05%	4.87%
Febrero	5.45%	5.27%	5.03%	4.84%
Marzo	5.44%	5.25%	5.02%	4.82%
Abril	5.42%	5.25%	5.01%	4.74%
Mayo	5.41%	5.22%	5.10%	4.73%
Junio	5.40%	5.21%	5.08%	4.68%
Julio	5.37%	5.17%	5.03%	4.60%
Agosto	5.35%	5.15%	5.00%	4.56%
Septiembre	5.35%	5.13%	4.99%	4.51%
Octubre	5.33%	5.11%	4.96%	4.46%
Noviembre	5.32%	5.09%	4.95%	4.42%
Diciembre	5.28%	5.05%	4.91%	4.35%
Promedio	5.38%	5.18%	5.01%	4.63%

Fuente: Banguat Año 2020

En la gráfica 3 es posible observar como la tasa de interés pasiva tiene una tendencia a la baja durante el periodo estudiado, se observa que entre un año a otro tuvo una caída de 0.75% lo cual se relaciona de manera directa con la tasa de inflación del país.

Gráfica 3

Tasa de interés pasiva promedio 2017-2020



Fuente: Elaboración Propia con base a datos obtenidos en Tabla 2.

4.3.2 Análisis tasa de inflación

Es importante conocer la tasa de inflación del país en el periodo estudiado, esto ayudará a realizar un análisis financiero para comprobar que esta no supere la tasa de interés pasiva y el rendimiento ofrecido a través de la democratización, ya que al perder su poder adquisitivo el dinero podría disminuir su retorno respecto a lo esperado. Se observa en la Tabla No. 3 Según información obtenida del Instituto Nacional de Estadística (INE) la inflación promedio del 2017 se encontraba en 4.42% teniendo una disminución en los siguientes años alcanzando un 3.76%, 3.71%, 3.21% respectivamente.

La variación que existe entre el rendimiento esperado y la inflación es determinante para conocer el rendimiento real de las inversiones, ya que si la inflación supera el rendimiento ofrecido a través de la tasa de interés esta tendrá repercusiones negativas en la economía del país. Sin embargo, se observa que al disminuir la inflación tiende a disminuir la tasa de interés pasiva ya que se encuentran relacionadas de acuerdo a las políticas monetarias del país.

Tabla 3

Tasa de inflación 2017-2020

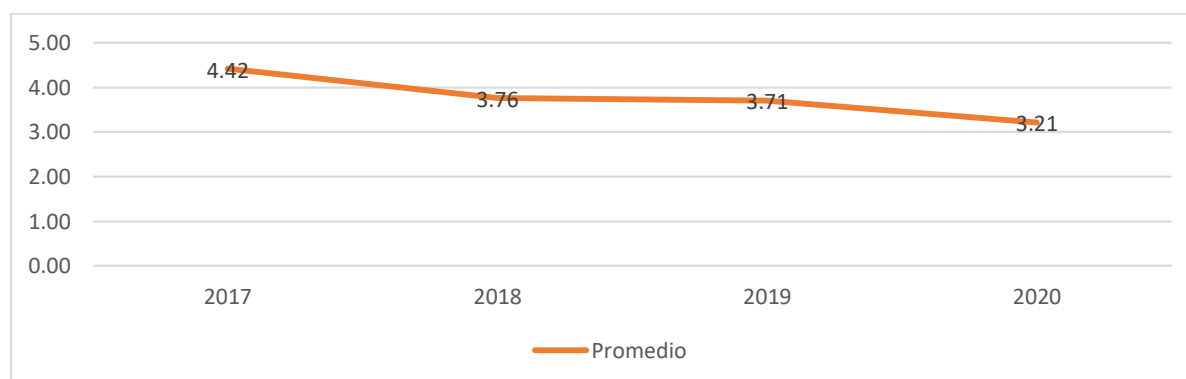
Periodo	2017	2018	2019	2020
Enero	3.83%	4.71%	4.10%	1.78%
Febrero	3.96%	4.15%	4.46%	1.24%
Marzo	4.00%	4.14%	4.17%	1.77%
Abril	4.09%	3.92%	4.75%	1.88%
Mayo	3.93%	4.09%	4.54%	1.80%
Junio	4.36%	3.79%	4.80%	2.39%
Julio	5.22%	2.61%	4.37%	2.88%
Agosto	4.72%	3.36%	3.01%	4.19%
Septiembre	4.36%	4.55%	1.80%	4.97%
Octubre	4.20%	4.34%	2.17%	5.34%
Noviembre	4.69%	3.15%	2.92%	5.46%
Diciembre	5.68%	2.31%	3.41%	4.82%
Promedio	4.42%	3.76%	3.71%	3.21%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE) Año 2020

En la gráfica 4 se observa como la tasa de inflación evidencia una disminución en el 2020 de 1.21% con relación al 2017, de igual forma en la gráfica 3 la variación de la tasa de interés pasiva muestra una disminución de 1.35% durante el mismo periodo. Por lo que concluimos que la tasa pasiva y la inflación tiene una relación directa, ya que el comportamiento de una está ligada a cambios que se realicen en la otra.

Gráfica 4

Tasa de inflación promedio 2017-2020



Fuente: Elaboración Propia con base a datos obtenidos en Tabla 3.

4.3.3 Relación tasa pasiva e inflación

Tabla 4

Tasa de interés pasiva vs. inflación

Año 2017-2020

Mes/Año	2017			2018			2019			2020		
	Tasa Interés. Pasiva	Inflación	Variación +/-	Tasa Interés Pasiva	Inflación	Variación +/-	Tasa Interés Pasiva	Inflación	Variación +/-	Tasa Interés Pasiva	Inflación	Variación +/-
Enero	5.45%	3.83%	1.62%	5.27%	4.71%	0.56%	5.05%	4.10%	0.95%	4.87%	1.78%	3.09%
Febrero	5.45%	3.96%	1.49%	5.27%	4.15%	1.12%	5.03%	4.46%	0.57%	4.84%	1.78%	3.06%
Marzo	5.44%	4.00%	1.44%	5.25%	4.14%	1.11%	5.02%	4.17%	0.85%	4.82%	1.77%	3.05%
Abril	5.42%	4.09%	1.33%	5.25%	3.92%	1.33%	5.01%	4.75%	0.26%	4.74%	1.88%	2.86%
Mayo	5.41%	3.93%	1.48%	5.22%	4.09%	1.13%	5.10%	4.54%	0.56%	4.73%	1.80%	2.93%
Junio	5.40%	4.36%	1.04%	5.21%	3.79%	1.42%	5.08%	4.80%	0.28%	4.68%	2.39%	2.29%
Julio	5.37%	5.22%	0.15%	5.17%	2.61%	2.56%	5.03%	4.37%	0.66%	4.60%	2.88%	1.72%
Agosto	5.35%	4.72%	0.63%	5.15%	3.36%	1.79%	5.00%	3.01%	1.99%	4.56%	4.19%	0.37%
Septiembre	5.35%	4.36%	0.99%	5.13%	4.55%	0.58%	4.99%	1.80%	3.19%	4.51%	4.97%	-0.46%
Octubre	5.33%	4.20%	1.13%	5.11%	4.34%	0.77%	4.96%	2.17%	2.79%	4.46%	5.34%	-0.88%
Noviembre	5.32%	4.69%	0.63%	5.09%	3.15%	1.94%	4.95%	2.92%	2.03%	4.42%	5.46%	-1.04%
Diciembre	5.28%	5.68%	-0.40%	5.05%	2.31%	2.74%	4.91%	3.41%	1.50%	4.35%	4.82%	-0.47%
Promedio	5.38%	4.42%	0.96%	5.18%	3.76%	1.42%	5.01%	3.71%	1.30%	4.63%	3.26%	1.38%

Fuente: Elaboración Propia con información obtenida de Banguat Año 2020 e Instituto Nacional de Estadística (INE) Año 2020.

La tabla 4 refleja que la tasa de interés pasiva promedio respecto a la inflación refleja ser mayor en todos los periodos analizados, sin embargo, existen meses con una variación negativa como el mes de diciembre del año 2017 en el cual la tasa de interés pasiva refleja un 5.28% mientras que la inflación un 5.68% presentando una variación negativa de -0.40%. En los dos siguientes años (2018 - 2019) no se observa ninguna variación negativa, aunque en otros meses la variación positiva se considera muy baja. En el año 2020 existe un fenómeno de disminución de la tasa pasiva de interés en los últimos cuatro meses pasando de un 4.51% a un 4.35% caso contrario con la inflación la cual presenta cambios bruscos pasando de un 4.97%, 5.34%, 5.46% y 4.82% respectivamente lo cual repercute de manera negativa en el inversionista, por la pérdida del valor del dinero que esto representa.

Tabla 5

Relación rendimiento vs. inflación

Montos de Inversión	Plazos	Tasas	Inflación	Variación +/-
Q10 mil A Q500 mil	1 Año	6.000%	3.26%	2.74%
Q10 mil a Q500 mil	2 Años	6.125%	3.26%	2.87%
Q10 mil a Q500 mil	3 Años	6.250%	3.26%	2.99%

Fuente: Elaboración propia con base a información obtenida en Bolsa de Valores Nacional

En la tabla 5 se muestra la variación de las tasas ofrecidas a través de la democratización de los bonos del estado respecto a la inflación, en la cual se observa que existe una variación positiva encontrándose en 2.74%, 2.87% y 2.99% respecto a las tasas ofrecidas de acuerdo con el plazo de la inversión, lo cual favorece al inversionista.

4.3.4 Análisis de la rentabilidad de la democratización

Los programas de inversión ofrecidos a través de la adquisición de bonos del tesoro de pequeños inversionistas ofrecen diferentes tipos de rentabilidad los cuales serán analizados de forma individual. Para efectos de la presente investigación supondremos la adquisición de un bono por un valor de Q250 000.00 a un plazo de 1, 2, y 3 años con rendimientos de 6.00%, 6.125%, 6.250% con pago de intereses de forma semestral.

En la tabla 6 se muestra el análisis de una inversión en bonos del tesoro por un monto de Q250 000,00, con una tasa de rendimiento del 6.00% debiendo realizar un desembolso inicial de Q1 250,00 por concepto de comisión de intermediación bursátil cobrado por la casa de bolsa. En el resumen de los resultados observamos que durante el plazo de la inversión se recibirá un rendimiento de Q15 000,00, por lo cual al final del periodo tendremos un capital final de Q263 750,00. Es importante mencionar que estos rendimientos están exentos de impuestos, por lo que no se calcula ningún costo adicional sobre la inversión.

Tabla 6

Rendimiento de las inversiones

Plazo 1 año

RESUMEN DE INVERSIÓN			
Años			1
Tasa de rendimiento			6,00%
Inversión inicial			Q250 000,00
Comisión agente de bolsa			0,50%
Tasa de inflación			3,21%
Impuesto sobre la Renta			0%
RESUMEN DE LOS RESULTADOS			
Capital invertido			Q250 000, 00
Rendimiento			Q15 000,00
Comisión agente de bolsa			Q1 250,00
Capital Final			Q263 750,00
AÑO	INVERSIÓN INICIAL	RENDIMIENTO	TOTAL
0	Q250 000,00	-Q1 250,00	Q248 750,00
1		Q15 000,00	Q263 750,00
	Q0.00	Q13 750,00	Q263 750,00

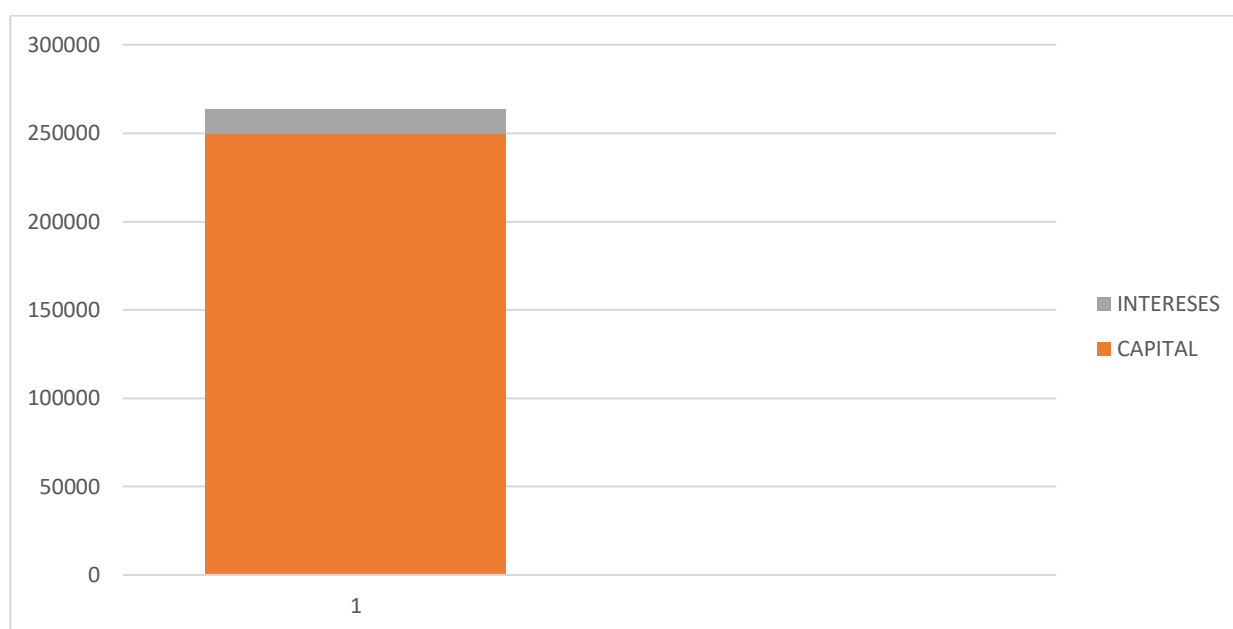
Fuente: Elaboración propia con base a unidad de análisis.

En la gráfica No. 5 se muestra la evolución de la inversión al finalizar el plazo, indicando en el último año un crecimiento del capital invertido de Q13 750,00. Teniendo como base una inflación promedio del año 2020 de 3.21% se define que la tasa se encuentra 2.79 puntos porcentuales arriba de esta, por lo que el poder adquisitivo del capital es aceptable.

Gráfica 5

Balance de la inversión por año

Plazo 1 año



Fuente: Elaboración propia con base a información obtenida de Tabla 6

En la tabla 7 se observa cómo cambia el rendimiento si la misma inversión de Q250 000,0 se realiza a un plazo de 2 años, debido a que la tasa de rendimiento se incrementa en 0.125%. La comisión pagada al agente de bolsa se mantiene en 0.50% sobre el monto invertido, por lo que el costo será el mismo si se realiza a un año o más. Se determinó que el rendimiento neto de la inversión es de Q29 375,00 durante los dos años, teniendo un rendimiento por año de Q14 687,50, el rendimiento si la inversión se realiza a un año es de Q13 750,00 por lo que se obtiene incremento positivo por Q937,00.

Por lo anterior se precisa que el inversionista tenga claro el horizonte de la inversión para obtener un mayor rendimiento del capital invertido.

Tabla 7

Rendimiento de las inversiones

Plazo 2 años

RESUMEN DE INVERSIÓN			
Años			2
Tasa de rendimiento			6,125%
Inversión inicial			Q250 000,00
Comisión agente de bolsa			0,50%
Tasa de inflación			3,21%
Impuestos			0%
RESUMEN DE LOS RESULTADOS			
Capital invertido			Q250 000,00
Rendimiento			Q30 625,00
Comisión agente de bolsa			Q1 250 00
Capital Final			Q279 375,00
AÑO	INVERSIÓN INICIAL	RENDIMIENTO	TOTAL
0	Q250 000,00	-Q1,250.00	Q248 750,00
1		Q15 312,50	Q264 062,50
2		Q15 312,50	Q279 375,00
	Q250 000,00	Q29 375,00	Q279 375,00

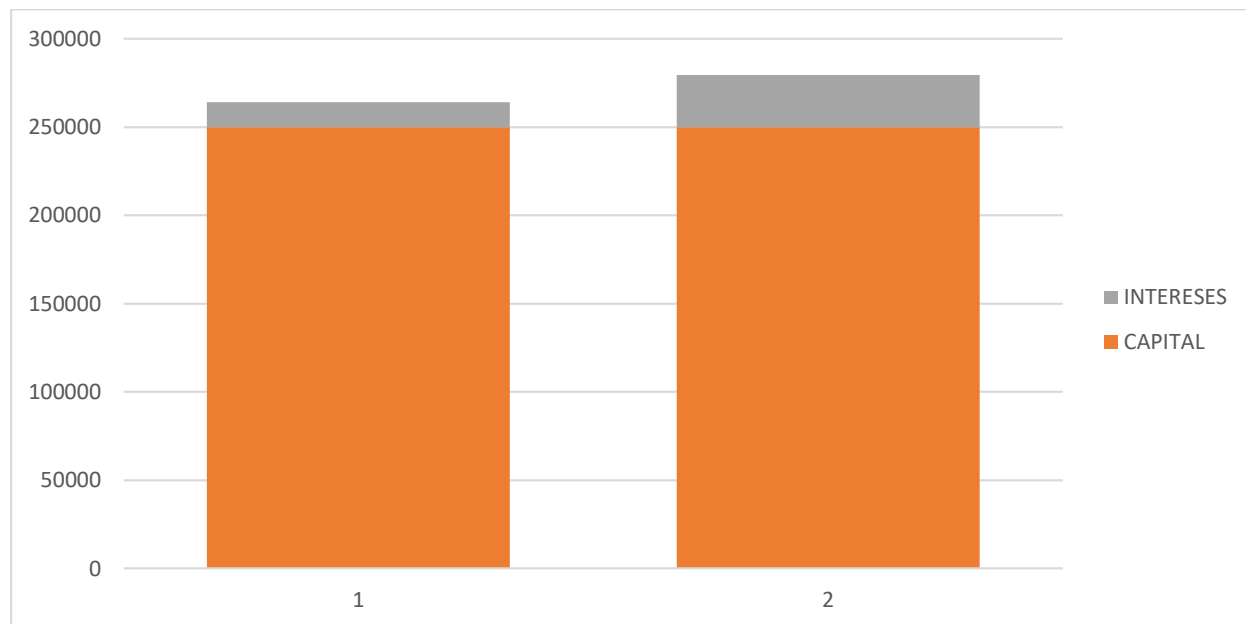
Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La gráfica 6 expone el balance de la inversión en un periodo de dos años donde se muestra el incremento del rendimiento al vencimiento de este teniendo un incremento del capital de Q29 375.00. La tasa de inflación de referencia es la del año 2020 la cual en promedio fue de 3.21% por lo que se indica que la tasa de rendimiento se encuentra 2.915 puntos porcentuales arriba, por lo que se considera aceptable para el inversionista ya que se mantiene estable el poder adquisitivo del dinero.

Gráfica 6

Balance de la inversión por año

Plazo 2 años



Fuente: Elaboración propia con base a información obtenida en Tabla 7

Por último, se muestra el último escenario de la inversión donde el plazo de la inversión es de 3 años por la cual se obtiene una tasa de rendimiento de 6.25% siendo mayor en 0.25% a la tasa a 1 año. El resumen de la inversión es el siguiente: el monto inicial se mantiene en Q250 000,00, la comisión cobrada por el agente de bolsa es la misma que en las opciones anteriores siendo esta de 0.50% sobre el monto de la inversión. Se tomó como referencia la tasa de inflación promedio del año 2020 la cual se encontraba en 3.21%.

De acuerdo con los resultados obtenidos se observa un rendimiento neto de Q45 625,00 durante los 3 años, obteniendo un resultado anual de Q15 208,33. Al realizar la comparación con la inversión a 1 año se obtuvo que el rendimiento anual es mayor por un monto de Q1 458,33, mientras que en el plazo a 2 años se obtuvo una variación positiva por Q520,83 anual.

Tabla 8

Rendimiento de las inversiones

Plazo 3 años

RESUMEN DE INVERSIÓN			
Años			3
Tasa de rendimiento			6,25%
Inversión inicial			Q250 000,00
Comisión agente de bolsa			0,50%
Tasa de inflación			3,21%
Impuestos			0,00%
RESUMEN DE LOS RESULTADOS			
Capital invertido			Q250 000 00
Rendimiento			Q46 875 00
Comisión agente de bolsa			Q1 250,00
Capital Final			Q295 625,00
AÑO	INVERSIÓN INICIAL	RENDIMIENTO	TOTAL
0	Q250 000,00	-Q 1 250,00	Q248 75,00
1		Q15 625,00	Q264 375,00
2		Q15 625,00	Q280 000,00
3		Q15 625,00	Q295 625,00
	Q250 000,00	Q45 625,00	Q295 625,00

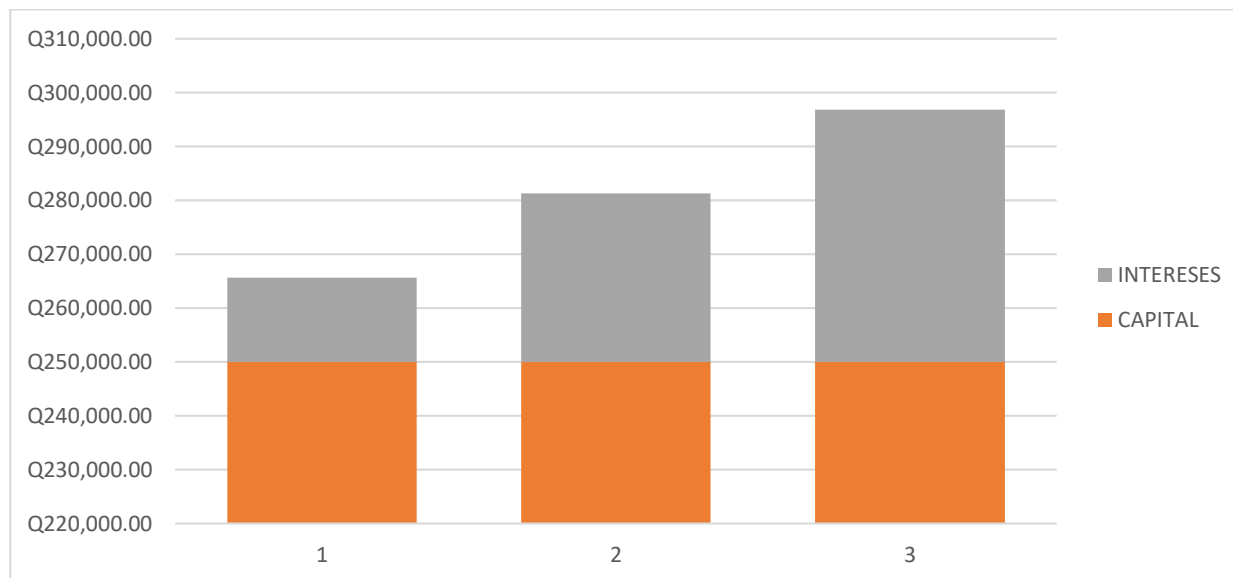
Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

En la gráfica No. 7 se observa el balance de la inversión obteniendo un incremento del capital en un periodo de 3 años de Q45 625,00, de igual forma se tomó la tasa de inflación promedio del año 2020 la cual se encontraba en 3.21% por lo que se indica que la tasa de rendimiento de la democratización se encuentra en 3.04 puntos porcentuales arriba, por expuesto anteriormente se indica que al incrementarse el plazo el inversionista podrá obtener un beneficio mayor sobre su inversión.

Gráfica 7

Balance de la inversión por año

Plazo 3 años



Fuente: Elaboración propia con base a información de tabla 8.

4.3.5 Tasa Interna de Retorno de la democratización

La tasa interna de retorno muestra variaciones importantes de acuerdo con los escenarios mostrados anteriormente, donde se analizaron montos de inversión iguales, pero con plazos diferentes.

Tabla 9

Tasa interna de retorno democratización

Descripción	1 AÑO	2 AÑOS	3 AÑOS
AÑO 0	-Q251 250,00	-Q251,250,00	-Q251 250,00
AÑO 1	Q265 000,00	Q 15 312,50	Q15 625,00
AÑO 2		Q265 312,20	Q15 625,00
AÑO 3			Q265 625,00
TIR	5.47%	5.85%	6.06%

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

En la tabla 9 se observa que si se decide invertir al plazo de un año se obtendrá una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 5.47%, a 2 años esta se incrementa en 0.38% y a un plazo de 3 años la rentabilidad se incrementa 0.59% con relación a la obtenida a 1 año y en 0.21% en comparación al plazo de 2 años. Por lo que se demuestra que el beneficio crece si se incrementa el número de año de la inversión.

4.3.6 Rendimiento inversiones en el sistema financiero

La población considerada como pequeño inversionista usualmente realiza sus inversiones en el sistema bancario debido al desconocimiento de las inversiones en bonos en el mercado bursátil, por lo cual se realizó un comparativo de las tasas y plazos ofrecidos en 3 de las principales instituciones del sistema financiero lo cual se muestra en la tabla 10.

Tabla 10

Comparativo rendimiento de inversiones en el sistema financiero

Concepto	Democratización	Banco A	Banco B	Banco C
Inversión	250 000.00	250 000.00	250 000.00	250 000.00
Plazo	3 años	3 años	3 años	3 años
Tasa	6,25%	4,75%	4,50%	2,25%
Comisión	0,50%			
Descripción	Monto	Monto	Monto	Monto
Amortización 1	7 812,50			
Amortización 2	7 812,50	11 875,00	11 250,00	5 625,00
Amortización 3	7 812,50			
Amortización 4	7 812,50	11 875,00	11 250,00	5 625,00
Amortización 5	7 812,50			
Amortización 6	7 812,50	11 875,00	11 250,00	5 625,00
Rendimiento Total	46 875,00	35 625,00	33 750,00	16 875,00
Comisión 0,50%	1 250,00			
ISR 10%	0	3 562,50	3 375,00	1 687,50
Rendimiento Neto	45 625,00	32 062,50	30 375,00	15 187,50

Fuente: Elaboración propia con base a datos de unidad de análisis.

En la mayoría de las instituciones el monto mínimo de inversión asciende a Q5 000,00 en plazos desde sesenta días hasta un año, las tasas varían de acuerdo con el monto y plazo solicitado siendo este de un 2.50% hasta un 5.60%. Es importante recordar que

los rendimientos obtenidos se reciben al final del periodo los cuales se encuentran sujetos al del Impuesto Sobre la Renta pagando un 10% sobre el rendimiento, lo cual afecta el rendimiento real del capital.

4.3.7 Tasa Interna de Retorno inversiones en el sistema financiero

La tabla 11 muestra un análisis comparativo de la tasa Interna de Retorno (TIR) de acuerdo con la rentabilidad neta de cada inversión, se puede observar que la democratización de los bonos del tesoro refleja una TIR de un 6.06% a un plazo de tres años mientras que en el banco 1 es de 4.27%; banco 2 4.05%; banco 3 de 2.03%, por lo que la opción más conveniente se muestra en la democratización, al obtener un rendimiento mayor sobre la inversión.

Tabla 11

Comparativo Tasa Interna de Retorno

Inversiones en el sistema financiero

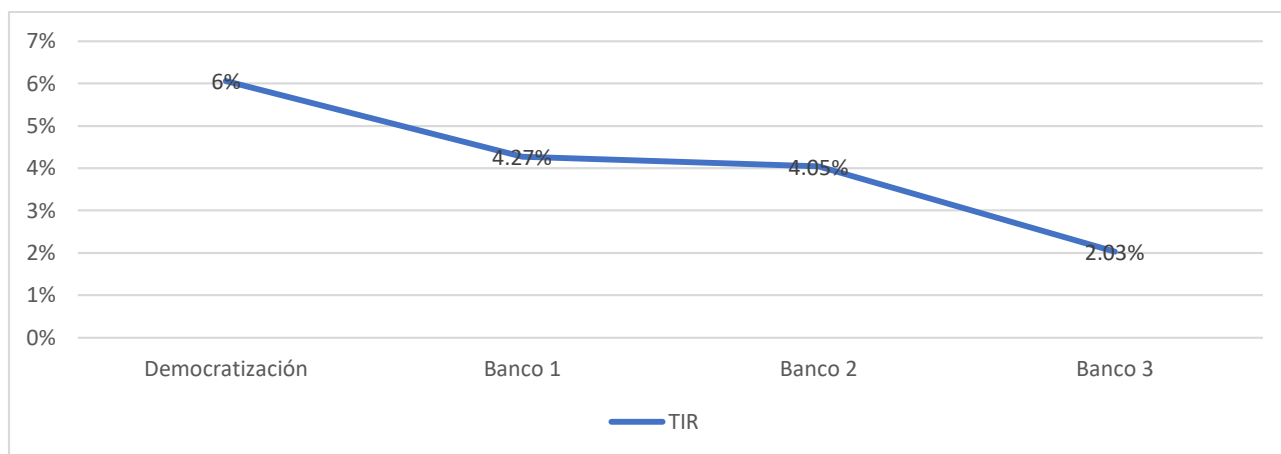
Descripción	Democratización	Banco 1	Banco 2	Banco 3
AÑO 0	- 251 250,00	- 250 000,00	- 250 000,00	- 250 000,00
AÑO 1	15 625,00	10 687,50	10 125,00	5 062,50
AÑO 2	15 625,00	10 687,50	10 125,00	5 062,50
AÑO 3	265 625,00	260 687,50	260 125,00	255 062,50
TIR	6,06%	4,27%	4,05%	2,03%

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

De acuerdo con lo mostrado en la gráfica 8 se observa como la TIR sufre variaciones considerables relacionando la tasa de rendimiento de la democratización en relación con la ofrecida por las otras opciones de inversión en el sistema financiero.

Gráfica 8

Comparativo Tasa Interna de Retorno (TIR)



Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

4.4 Conocimiento del inversionista

Todos los inversionistas poseen características únicas y diversas actitudes frente al riesgo, lo cual influye de manera directa en las decisiones de inversión que toman, por lo que las casas de bolsa encargadas de intermediar operaciones en el mercado bursátil buscan moderar el riesgo de las operaciones realizadas, por lo cual deben establecer el perfil de los inversionistas identificando a los usuarios a través de una matriz de riesgo a través de criterios y ponderaciones establecidos que permitirá conocer al cliente y ubicarlo dentro de 3 perfiles diferentes siendo estos: agresivo, moderado y conservador.

La tabla 12 indica los diferentes factores a considerar con el fin de establecer la aversión al riesgo del pequeño inversionista, considerando el factor edad, estado civil, nivel de estudios, actividad o sector en el que se desempeña, nivel de conocimiento de las inversiones, experiencia en inversiones, origen de los recursos a invertir, ingresos anuales, monto de la inversión, horizonte de la inversión, objetivo de la inversión, reacción frente al riesgo o pérdida de la inversión.

Tabla 12*Matriz de riesgo del pequeño inversionista*

Datos personales	Agresivo	Moderado	Conservador
1. Factor de riesgo: edad	Menor 30	De 31 a 45 años	Más de 45 años
2. Factor de riesgo: estado civil	Soltero	Divorciado	Casado
3. Factor de riesgo: nivel de estudios	Primaria	Diversificado	Universitario
Conocimiento y experiencia en inversiones	Agresivo	Moderado	Conservador
4. Factor de riesgo: actividad o sector donde se desempeña	Finanzas	Comercial	agrícola
5. Factor de riesgo: nivel de conocimiento respecto a inversiones	Alto	Medio	Bajo
6. Factor de riesgo: experiencia en inversiones	Alto	Medio	Bajo
Situación Financiera	Agresivo	Moderado	Conservador
7. Factor de riesgo: origen de los recursos a invertir	Utilidades	Ahorros	Herencias
8. Factor de riesgo: ingresos anuales	más de Q1 millón	Entre Q400 a Q1 millón	Menor a Q400 mil
9. Factor de riesgo: monto de la inversión	más del 60%	entre 30 y 60%	menos del 30%
Objeto de la inversión	Agresivo	Moderado	Conservador
10. Factor de riesgo: horizonte de la inversión	Largo Plazo	Mediano Plazo	Corto Plazo
11. Factor de riesgo: objetivo de la inversión	Incremento riqueza	Fondo estudios	Retiro Vejez
12. Factor de riesgo: reacción frente al riesgo de inversión	Asume riesgos	Cauteloso	No tolera el riesgo
13. Factor de riesgo: reacción frente a la pérdida de la inversión	Asume pérdidas	Consulta expertos	Vende Inmediatamente

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Tabla 13

Factor de riesgo: edad

Descripción			Perfil
Criterios:	Menor de 30 años		Agresivo
	de 31 a 45 años		Moderado
	Más de 45 años		Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La tabla 13 muestra que el factor edad es determinante en el inversionista, ya que en base a este factor de riesgo se puede determinar en qué fase de su vida se encuentra, considerando que una persona menor a 30 años se ubica en un perfil agresivo ya que su objetivo es ganar dinero, mientras que una persona en un rango de edad de 31 a 45 años se ubica en un perfil moderado ya que se considera en una etapa de madurez por lo que invierte con mayor cuidado su capital, considerando que una persona mayor a 45 años no está dispuesto a perder su patrimonio se ubica en un perfil conservador.

Tabla 14

Factor de riesgo: Estado civil

Descripción			Perfil
Criterios:	Soltero		Agresivo
	Divorciado/viudo		Moderado
	Casado		Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Se estableció que una persona soltera tendrá un perfil más agresivo en sus inversiones al no tener obligaciones financieras familiares, mientras que una persona casada será más cuidadosa al tener un compromiso mayor de su patrimonio por lo cual se ubica en el perfil conservador según se observa en tabla 14.

Tabla 15

Factor de riesgo: Nivel de estudios

Descripción			Perfil
Criterios:	Primaria		Agresivo
	Diversificado		Moderado
	Superior		Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La tabla 15 muestra que el nivel de estudios es concluyente para conocer el grado de aversión al riesgo del inversionista, considerando que menor nivel de educación el inversionista tendrá menor aversión al riesgo al no tener conocimiento el conocimiento financiero que estas representan, mientras que una persona con mayor nivel de estudios tendrá un perfil conservador al tener un conocimiento superior sobre operaciones financieras.

Tabla 16

Factor de riesgo: actividad o sector donde se desempeña

Descripción		Perfil
Criterios:	Finanzas	Agresivo
	Comercial	Moderado
	Agrícola	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Para este factor se considera que una persona que su ámbito laboral está relacionado con temas financieros tendrá un perfil más agresivo pues mostrará un mayor conocimiento en inversiones según indica la tabla 16, mientras que una persona que su relación laboral se encuentre alejada de las finanzas será más temerosa y por lo tanto tendrá un perfil conservador.

Tabla 17

Factor de riesgo: Nivel de conocimiento respecto a inversiones

Descripción	Perfil
Criterios:	Alto
	Medio
	Bajo
	Agresivo
	Moderado
	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

En la tabla 17 se establecieron niveles de conocimiento respecto a las inversiones siendo éstos: alto, medio y bajo, considerando que mientras menos experiencia se tenga el inversionista tendrá un perfil conservador. Un inversionista con un alto nivel de conocimiento se ubicará en el perfil agresivo.

Tabla 18

Factor de riesgo: experiencia en inversiones

Descripción	Perfil	
Criterios:	Alto	Agresivo
	Medio	Moderado
	Bajo	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Cuando una persona ha realizado operaciones financieras con anterioridad tiene un grado mayor de experiencia por lo cual se considera que tendrá un perfil agresivo al tener un conocimiento superior, sin embargo, una persona que no ha tenido ninguna experiencia en el pasado, la cual se ubica en un perfil conservador lo cual se muestra en la tabla 18.

Tabla 19

Factor de riesgo: Origen de los recursos a invertir

Descripción	Perfil	
Criterios: Utilidades otras inversiones	Agresivo	
Ahorros	Moderado	
Herencia/ otros	Conservador	

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

En la tabla 19 se observa que el origen de los recursos a invertir se considera un factor clave al momento de realizar la inversión, ya que se considera que una persona que invierte recursos producto de utilidades de otras inversiones o negocios tendrá un perfil más agresivo que una persona que obtuvo el capital a través de ahorro e incluso una herencia, estos inversionistas tendrán un perfil moderado o conservador ya que serán más cuidadosos al invertir su patrimonio.

Tabla 20

Factor de riesgo: Ingresos anuales

Descripción	Perfil	
Criterios: más de Q1 millón	Agresivo	
Entre Q400 a Q1 millón	Moderado	
Menor a Q400 mil	Conservador	

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La tabla 20 muestra que una persona con ingresos anuales superiores a Q1 millón se ubica en el perfil agresivo considerando que tiene una estabilidad económica mayor y no se verá afectado de forma considerable ante una posible pérdida del capital, por el contrario, una persona con ingresos menores será más cuidadoso al realizar la inversión considerando que al perder su capital es probable que se vea involucrado su patrimonio, por lo que estos inversionistas se ubican en el perfil conservador.

Tabla 21

Factor de riesgo: monto de la inversión

Descripción		Perfil
Criterios:	más del 60%	Agresivo
	entre 30% y 60%	Moderado
	menos del 30%	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

El factor monto de la inversión está relacionado directamente con los ingresos anuales del inversionista, considerando que una persona con mayores ingresos está dispuesta a invertir un porcentaje mayor de su patrimonio, mientras que una persona con ingresos menores no arriesgara más del 30% de su capital, ubicándose en un perfil conservador lo cual se muestra en la tabla 21.

Tabla 22

Factor de riesgo: horizonte de la inversión

Descripción	Perfil
Criterios: Largo plazo	Agresivo
Mediano plazo	Moderado
Corto plazo	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La tabla 22 muestra que el plazo de la inversión también es considerado un factor determinante para conocer el perfil del inversionista, se estima que mientras más largo sea el plazo de la inversión este se ubica en un perfil agresivo. En el perfil conservador se ubican las inversiones a corto plazo menores a 1 año.

Tabla 23

Factor de riesgo: objetivo de la inversión

Descripción		Perfil
Criterios:	Incremento de riqueza	Agresivo
	Fondo de estudio	Moderado
	Retiro de vejez	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Se considera que el objetivo de la inversión es un factor de riesgo, se ubican en el perfil agresivo los inversionistas cuyo objetivo principal es incrementar su capital por lo que están dispuestos a arriesgar su dinero por una tasa alta, por otro lado, se encuentran los inversionistas que destinaran dichos fondos para fondo de estudio o vejez, estos inversionistas se ubican en un perfil moderado e incluso conservador, ya que no están dispuestos a poner en peligro su capital lo cual se evidencia en la tabla 23.

Tabla 24

Factor de riesgo: reacción frente al riesgo

Descripción		Perfil
Criterios:	Asume riesgos	Agresivo
	Cauteloso	Moderado
	No tolera el riesgo	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

La tabla 24 indica que los inversionistas evidencian diferentes reacciones frente al riesgo, muy pocos están dispuestos a asumir riesgos para obtener un rendimiento mayor de su capital, este grupo de inversionistas se ubica en el perfil agresivo. De igual forma encontramos inversionistas conservadores quienes no están dispuestos a asumir riesgos por lo que su inversión está enfocada a instrumentos financieros de poco o cero riesgos.

Tabla 25

Factor de riesgo: reacción frente a la pérdida de la inversión

Descripción		Perfil
Criterios:	Asume pérdidas	Agresivo
	Consulta expertos	Moderado
	Vende inmediatamente	Conservador

Fuente: Elaboración propia con base a datos obtenidos de unidad de análisis.

Cuando una inversión se encuentra en riesgo los inversionistas reacciones de forma diferentes, el agresivo tiene la disponibilidad de capital y está dispuesto a asumir pérdidas, mientras que un inversionista con menor capacidad financiera acudirá a expertos o venderá inmediatamente su inversión, por lo que a este grupo los ubicamos en el perfil moderado y conservador como se indica en la tabla 25.

4.5 Evaluación del inversionista.

Para evaluar el perfil del inversionista, se debe hacer un levantamiento de datos en la cual se evaluará cada uno de los aspectos indicados anteriormente, por medio de un formulario de forma digital o impreso asignando a cada factor un punto. Al finalizar la evaluación se sumarán los puntos obtenidos y se asignará el perfil sobre el cual obtenga un puntaje mayor. Esta información será útil tanto para la casa de bolsa como para el inversionista, ya que será posible brindar asesoría personalizada y ofrecer el tipo de inversión que mejor se adapte a su perfil.

4.6 Riesgo de la casa de Valores

La casa de valores es el encargado de brindar asesoría a los pequeños inversionistas siendo responsable de velar porque las operaciones recibidas provengan de operaciones lícitas, por lo cual se considera apropiado evaluar el perfil de cada uno de sus clientes y establecer políticas para la identificación de operaciones riesgosas. De acuerdo con la información obtenida por la casa de bolsa se encontró lo siguiente:

- a. Únicamente se aceptan operaciones en efectivo.
- b. Verificar si la persona se encuentra registrada en los listados OFAC o de la ONU.
- c. Justificar el origen de los fondos.
- d. La inversión debe ser en nombre propio, no de terceros.

4.7 Procedimiento administrativo de adquisición de bonos del tesoro

Los pequeños inversionistas interesados en la adquisición de bonos del tesoro deben conocer el procedimiento administrativo que deben seguir al solicitar los servicios de intermediación bursátil a una casa de bolsa autorizada por la Bolsa de Valores Nacional, por lo cual se procedió a la elaboración de una “Guía básica para realizar inversiones en

bonos del tesoro del pequeño inversionista”. Se considera importante que el inversionista tenga claro algunos conceptos básicos sobre el funcionamiento de dichas operaciones. (Anexo No.1). La guía básica permitirá al inversionista conocer sobre la democratización y los beneficios que se obtienen a través de esta, monto para invertir en bonos, rendimientos y plazos, como realizar estas inversiones, y los requisitos necesarios.

4.7.1 Documentos a solicitar a los clientes en las operaciones

La casa de bolsa solicitará los documentos que considere necesarios para moderar el riesgo lo cual puede variar de acuerdo con el tipo de operación, modalidad y estructura legal por lo cual en la tabla 26 se detallan los documentos necesarios (1), documentos de respaldo (2), documentos complementarios (3).

Tabla 26

Documentación solicitada a clientes

Documento	PERSONA INDIVIDUAL
Formulario FEIC	1
Estados de cuenta	1
Verificación OFAC	1
Verificación ONU	1
Recibo de servicio o similar	1
Copia de DPI	1
Declaración Patrimonial	1
Copia de Cheque	1
Copia de LBTR	1
RTU	1
Verificación Proveedor del Estado	1
Cobertura de Seguro	2
Constancias RENAP	2
Cartas o Constancias Laborales	3
Constancias de Jubilación	3

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Útil Valor, S.A. 2020

Con los datos obtenidos anteriormente se concluye la presentación de los resultados obtenidos en el proceso de investigación.

CONCLUSIONES

1. Es necesario que los inversionistas interesados en conocer la gestión de colocación de bonos del tesoro tengan conocimiento acerca de las opciones de inversión que pueden generar un rendimiento mayor sobre el capital destinado para la inversión, los cuales según el estudio realizado se observa que estos se adquieren a través de la adquisición de títulos valores públicos, por lo cual a través del análisis financiero del rendimiento de la inversión será capaz de elegir la opción que resulte más conveniente a sus intereses financieros, y que genere un incremento del capital.
2. Se determinó que la opción de inversión más rentable para los pequeños inversionistas es la inversión a través del programa de democratización de la deuda pública la cual brinda rendimientos mayores en relación con los productos de inversión del sistema financiero. Se estableció que de acuerdo con el plazo de las inversiones se puede obtener rendimientos variables desde un 6% hasta un 6.25%. Se realizó la comparación de dichas tasas con la de los principales bancos del país (Banco G&T Continental, Banrural y Banco Industrial) obteniendo que estas oscilan entre un 2.25% hasta un 4.25% los cuales están determinados por factores como el monto y el plazo, se pudo determinar que dichos rendimientos son menores a los que se pueden obtener a través de la adquisición de títulos valores públicos ya que en esta opción el rendimiento es el mismo en valores desde Q10 mil hasta Q500 mil, es importante mencionar que estos rendimientos son mayores a la tasa de inflación del país la cual en el año 2020 fue de 3.21% . Al realizar el análisis de la Tasa Interna de Retorno (TIR) podemos observar que la democratización nos ofrece una tasa de 6.06% mientras que en los bancos se obtuvo una TIR que varía de un 2.03% hasta un 4.27%.
3. La casa de bolsa considera diversos aspectos que determinan la aceptación o rechazo del inversionista, siendo estos los encargados de brindar asesoría y seguridad en las inversiones realizadas, por lo que esta cuenta con diversos mecanismos para medir el riesgo del cliente solicitando información estipulada en

el formulario IVE, monto de la inversión y verificando el origen de los fondos. En general podemos indicar que la aceptación o rechazo del inversionista se puede dar por proporcionar información falsa en los formularios solicitados, si los recursos no coinciden con el perfil del inversionista, si se encuentra en los listados oficiales OFAC o si se trata de una persona expuesta políticamente. Para brindar una asesoría adecuada al inversionista se creó la matriz de riesgo la cual permitirá conocer datos personales y financieros con el fin de brindar asesoría personalizada al cliente.

4. El procedimiento administrativo que debe seguir el pequeño inversionista se detalla a través de la “Guía Básica para realizar inversiones en Bonos del Tesoro para Pequeño Inversionista” se facilitará a la población interesada en la adquisición de títulos valores la obtención de información importante que se debe tomar en consideración al realizar la inversión. El inversionista tendrá conocimiento de la democratización de los bonos del tesoro, los beneficios que ofrecen estos títulos, montos, plazos y tasas de inversión, como realizar la adquisición de dichos bonos, además de conocer los requisitos que se deben cumplir, y la garantía ofrecida por la inversión.

RECOMENDACIONES

1. Existe poco o nulo conocimiento acerca de estos programas de adquisición de Bonos del Tesoro, por lo que el Gobierno de Guatemala debe crear medios de difusión y que esta información sea de conocimiento de toda la población guatemalteca y que estén informados sobre las ventajas y desventajas ofrecidas. Esta es una opción de inversión rentable y con menos riesgo en relación con otro tipo de inversión a corto o largo plazo es conveniente implementar programas de educación financiera de operaciones en el mercado bursátil y que se puedan aprovechar estos beneficios.
2. Luego de evaluar los antecedentes de colocación desde el año 2017 podemos observar que esta se ha incrementado en los últimos años, y que existe una mayor demanda de bonos, por lo que se puede indicar que a pesar de la poca difusión, sí ha tenido impactos positivos en la población, ya que según el análisis realizado los rendimientos son mayores y estos están siendo aprovechados por los pequeños inversionistas, además que los montos de negociación no hacen que cambien la tasa de rendimiento; entre otros beneficios. Es importante mencionar que el objetivo de estas inversiones es impulsar el desarrollo del mercado de valores brindando acceso a la ciudadanía con capacidad financiera de invertir de forma fácil y segura.
3. Las casas de bolsa deben establecer mecanismos para conocer el perfil de los inversionistas con el fin de proporcionar asesoría adecuada y que se pueda lograr atraer la atención de estos. Estas instituciones son las encargadas de velar porque los fondos sean de operaciones lícitas para evitar ser sancionados por la Superintendencia de Bancos, así como de garantizar las inversiones realizadas por los pequeños inversionistas.

4. Esta modalidad de inversión resulta ser desconocida por la mayoría de la población, por lo que se requiere investigar a través de medios oficiales acerca de las ventajas y desventajas que ofrecen estas inversiones, la guía puede resultar de ayuda para conocer un poco más sobre la forma en que estos bonos pueden beneficiar al obtener un rendimiento adecuado sobre el capital.

BIBLIOGRAFIA

Agudelo R., D. (2021). Inversiones en renta variable. Medellín: Editorial Universidad EAFIT .

Álvarez, C. (2009). Metodología para la toma de decisiones de inversión en la Bolsa de Valores de Colombia para no expertos [Tesis de Ingeniería, Escuela de Ingeniería de Antioquia]. Repositorio Institucional Universidad EIA. Obtenido de <https://repository.eia.edu.co/handle/11190/1610>

Arguedas Sanz, R., & González Arias, J. (2016). Finanzas Empresariales. Editorial Universitaria Ramon Areces.

Atehortúa Granados, J. A. (2020). Mercado de Capitales y Portafolio de inversión (Segunda Edición ed.). Bogotá: Ediciones de la U.

Ayala Barrera, T. R. (s.f.). Desarrollo Histórico de la Bolsa de Valores de Guatemala en comparación con la Bolsa de Valores de Nueva York. Universidad del Istmo, Guatemala.

Ayala, T. (15 de Noviembre de 2006). Desarrollo histórico de la Bolsa de Valores de Guatemala en comparación con la Bolsa de Valores en New York [Tesis de Licenciatura, Universidad del Istmo]. Repositorio Institucional. Obtenido de <http://glifos.unis.edu.gt/digital/tesis/2006/17994.pdf>

Bahillo Marcos, E., Pérez Bravo, C., & Escribano Ruiz, G. (2019). Gestión Financiera. Madrid, España: Ediciones Paraninfo, S.A.

Banco de Guatemala. (2021). Obtenido de www.banguat.gob.gt

Bolsa de Valores Nacional Guatemala. (2020). Información General. Obtenido de bvnsa.com.gt

Buenaventura Vera, G. (2016). Finanzas Internacionales aplicadas a la toma de decisiones (Primera Edición ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones.

Cabrera, M. (2015). Estudio de los impactos de las reformas tributarias y de gastos público sobre el crecimiento y la inversión en Guatemala, Nicaragua y Panamá. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Calvo, A., Alberto Parejo, J., Rodríguez Saiz, L., Cuervo, Á., & Alcalde, E. (2016). Manual del sistema financiero Español. Ariel Economía y Empresa.

Carazas, C. H., Houghton, E. M., Vigil, L., & Bacigualpo, D. (3 de Octubre de 2017). Análisis de factores que impactan en la actitud e intención de los inversionistas individuales a invertir en el mercado de valores [Tesis de Maestría, Escuela de Administración de Negocios para graduados ESAN]. Repositorio Institucional. Obtenido de <https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/1241>

Chu Rubio, M. (2019). Finanzas aplicadas (Cuarta edición ed.). Bogotá: Ediciones de la U.

Congreso de la República de Guatemala. (1996, 19 de Junio). Decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Diario Oficial. Obtenido de https://www.sib.gob.gt/c/document_library/get_file?folderId=13847&name=DLFE-558.pdf

Congreso de la República de Guatemala. (1992, 07 de Mayo). Decreto 27-92 Ley del Impuesto al Valor Agregado. Diario Oficial. Obtenido de <https://portal.sat.gob.gt/portal/leyes-reglamentos-los-impuestos/>

Congreso de la República de Guatemala. (1992, 07 de mayo). Decreto No. 26-92 Ley del Impuesto Sobre la Renta. Diario Oficial. Obtenido de https://www.minfin.gob.gt/images/archivos/leyes/tesoreria/Decretos/DECRETO_DEL_CONGRESO_26-92.pdf

Congreso de la República de Guatemala. (2001, 17 de Enero). Decreto 94-2000 Ley de Libre Negociación de divisas. Diario Oficial. Obtenido de https://www.sib.gob.gt/c/document_library/get_file?folderId=13847&name=DLFE-557.pdf

Congreso de la República de Guatemala. (2012, 01 de Marzo). Decreto No. 10-2012 Ley de Actualización Tributaria. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.minfin.gob.gt/legislacion-y-normas/decretos-2020/decretos-ano-2012/1050-decreto-no-10-2012-congreso-de-la-republica-ley-de-actualizacion-tributaria>

Congreso de la República de Guatemala. (2012, 26 de Enero). Decreto No. 04-2012 Disposiciones para el fortalecimiento del Sistema Tributario y el Combate a la defraudación y el contrabando. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.minfin.gob.gt/index.php/acuerdos-ministeriales/acuerdos-ministeriales-2012/1216-decreto-numero-4-2012-disposiciones-para-el-fortalecimiento-del-sistema-tributario-y-el-combate-a-la-defraudacion-y-al-contrabando>

Congreso de la República de Guatemala. (2016, 15 de diciembre). Ley de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el ejercicio fiscal dos mil diecisiete. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.minfin.gob.gt/index.php/decretos-del-congreso-de-la-republica/2014-02-21-15-24-7/3306-decreto-numero-50-2016-congreso-de-la-republica-ley-del-presupuesto-general-de-ingresos-y-egresos-del-estado-para-el-ejercicio-fiscal-dos-mil-diecisiete-2>

El Congreso de la República de Guatemala. (1995, 25 de Abril). Decreto No. 26-95 Ley del Impuesto Sobre Productos Financieros. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.copades.com/pub/es/leyes/lispf.pdf>

Ezama, D. P., San Martín Castellanos, R., Gil-Gómez de Liaño, B., & Scandroglio, B. (2010). Elaboración y validación de una escala sobre las principales variables que afectan la conducta de los inversores individuales en los mercados bursátiles. Oviedo, España: Psicothema.

FBS Master INC. (23 de 06 de 2021). INVERSIONISTA. Obtenido de <https://esfbs.com/glossary/investor-83>

Feenstra, R., & Taylor, A. (2018). Macroeconomía internacional. Barcelona: Editorial Reverté.

Fomento Financiero S.A. (2019). Inversionistas. Obtenido de <https://fofisa.com/educacion-bursatil/participantes-del-mercado-bursatil>

Gitman, L., & Zutter, C. (2016). Principios de Administración Financiera (Decimocuarta edición ed.). México: Pearson Educación.

Hernández Siamperi, R. (2014). Metodología de la investigación. McGRAW-HILL / Interamericana Editores, S.A. DE C.V.

Kiyosaki, R. (2015). El cuadrante de Flujo de dinero. Debolsillo Editorial.

Mejía, H. D. (2018). Estrategia de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores en el año 2017 [Tesis de Licenciatura, Universidad Autónoma de México]. Repositorio Institucional de la Universidad Autónoma de México. Obtenido de <http://ri.uaemex.mx/handle/20.500.11799/94479>

Ministerio de Finanzas Públicas. (2018, 14 de Marzo). Reglamento para la Participación de Pequeños Inversionistas para la Adquisición de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.minfin.gob.gt/index.php/acuerdos-gubernativos/4342-no-53-2018-acuerdo-gubernativo-mfp-acuerdese-emitir-el-siguiente-reglamento-para-la-participacion-de-pequenos-inversionistas-para-la-adquisicion-de-bonos-del-tesoro-de-la-republica-de-guatemala>

Ministerio de Finanzas Públicas. (2017, 9 de Octubre). Reglamento para la Participación de Pequeños Inversionistas para la Adquisición de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala. Diario Oficial. Obtenido de <https://www.minfin.gob.gt/legislacion-y-normas/acuerdos-gubernativos/acuerdos-gubernativos-2017/4047-no-223-2017-acuerdo-gubernativo-mfp-acuerdase-emitir-el-siguiente-reglamento-para-la-participacion-de-pequenos-inversionistas-para-la-adquisicion-de-bonos>

Pacheco, J. (18 de Enero de 2020). Intermediarios Financieros (Qué son, tipos y funciones). Obtenido de Web y Empresas: <https://www.webyempresas.com/intermediarios-financieros/>

Prado, W. (2019). Invertir: trucos simples como hacer que su dinero trabaje por usted. Babelcube Inc.

Quintero, P., & Restrepo, S. (2007). Diseño de un modelo de inversión para personas naturales a través de internet aplicado al mercado de valores de Estados Unidos [Monografía para optar al título de Finanzas y Mercado de capitales, Universidad de

Medellín]. Repositorio Institucional. Obtenido de <https://repository.udem.edu.co/handle/11407/4228?show=full>

Rivas, P. (15 de 06 de 2005). La conducta de los inversionistas en la Bolsa de Valores. Obtenido de <https://doi.org/10.15381/quipu.v12i23.5467>

Rodríguez Aranday, F. (2018). Mercados Financieros. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Rodríguez Milián, G. (2015). Introducción al Sistema Financiero. Cuba, La Habana: Editorial Universitaria.

Superintendencia de Bancos. (2021). www.sib.gob.gt.

Surco, E. (2008). Factores determinantes de las inversiones bursátiles en acciones de la Bolsa Boliviana de Valores [Tesis de grado, Universidad Mayor de San Andrés]. Repositorio Institucional. Obtenido de <https://repositorio.umsa.bo/handle/123456789/6193>

Varón Palomino, J., & Abella Abondano, G. (2017). Régimen del mercado de valores. Bogotá: Ediciones Uniandes.

ANEXO 1

Guía básica para realizar inversiones en Bonos del Tesoro para pequeño inversionista

Nora Patricia Ramírez Mutx

Escuela de estudios de Postgrados

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Ciencias Económicas

Agosto de 2021

Contenido

Introducción.....	1
¿Qué es la democratización?.....	1
Beneficios de la democratización.....	1
¿Quiénes pueden adquirir los bonos?.....	1
¿A partir de que monto puedo adquirir un bono?.....	2
Rendimientos y plazos.....	2
¿Cómo invertir en Títulos Valores Públicos?.....	2
¿Qué requisitos se deben presentar?.....	3
¿Cómo se recibe el pago de los rendimientos?.....	3
¿Cómo son los bonos?.....	3
¿Qué garantía tiene la inversión?.....	3

INTRODUCCIÓN:

La presente guía pretende dar una orientación al pequeño inversionista y la población en general interesados en conocer el procedimiento, requisitos y costos relacionados con la adquisición de Bonos del Tesoro emitidos por el Estado de Guatemala, el cual surge como un fomento al ahorro y la inversión de la población con excedentes de capital. Esta modalidad resulta muy novedosa para el pequeño inversionista por lo que se considera conveniente conocer todos los aspectos relacionados a esta, los cuales se detallan a continuación.

¿Qué es la democratización?

La democratización de la deuda pública ofrece títulos emitidos por el gobierno a través del Ministerio de Finanzas Públicas, busca obtener fondos y financiar el déficit del Estado. Surge como resultado de la diversificación del mercado de deuda pública la cual dio

inicio en el año 2017, con el fin de que personas individuales tengan otras alternativas a las que ofrecen las instituciones financieras a través de títulos de fácil acceso ofreciendo un menor riesgo sobre los montos invertidos.

Beneficios de la democratización

La democratización ofrece diversos beneficios a los pequeños inversionistas entre estos podemos señalar:

- Opción al ahorro y la inversión
- Atractivo rendimiento
- Fácil acceso a títulos públicos
- Valores seguros
- Libre de impuestos
- Garantía soberana del Estado

¿Quiénes pueden adquirir los bonos?

Los bonos del tesoro están disponibles para cualquier persona individual que

cuenta con dinero disponible para inversión, asumiendo el menor riesgo. Principalmente está enfocado a inversionistas que tienen mayor aversión al riesgo por lo cual buscan opciones seguras donde colocar su excedente de capital.

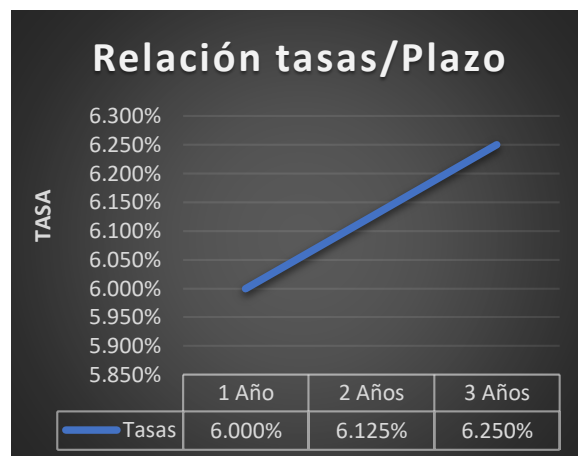
¿A partir de qué monto puedo adquirir un bono?

Bajo la modalidad de la democratización los bonos del tesoro están disponibles en montos desde Q10 mil hasta Q500 mil por ejercicio fiscal. Es decir, no pueden sobrepasar dicho monto de forma anual.

Rendimientos y plazos

Los rendimientos ofrecidos varían de acuerdo con los plazos, ofreciendo un rendimiento de 6% con plazo de 1 año. 6.125% con plazo de 2 años y hasta un 6.250% en plazo de 3 años. Por lo que el inversionista debe tener claro el objetivo de su inversión y elegir el plazo que más

le convenga de acuerdo con sus intereses.



¿Cómo invertir en títulos valores públicos?

La inversión se realiza contratando los servicios de una casa de bolsa como intermediario de la operación financiera, actualmente existen 11 casas de bolsa prestando dicho servicio:

- Útil Valor, S.A.
- Mercado de Transacciones, S.A.
- Bac Valores Guatemala, S.A.
- Lafise Valores, S.A.
- Portafolio de inversiones, S.A.

- Agrovalores, S.A.
- Asesores Bursátiles de Occidente, S.A.
- Valores Summa, S.A.
- IDC Valores, S.A.
- Casa de Bolsa de los Trabajadores, S.A.
- Fiva, S.A.
- Respaldo el origen de los fondos (Herencia, liquidación laboral, otros).
- Estados de cuenta donde se reflejan los fondos a invertir.
- Recibo de servicio de agua, luz o teléfono.
- Fotocopia de DPI
- Copia del cheque previo a depositarlo.
- Fotocopia de RTU.
- Otros que se consideren necesarios.

¿Qué requisitos se deben presentar?

- Llenar formulario IVE ó formulario electrónico FEIC

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1	37
Colocación bonos del tesoro 2017-2020	37
Gráfica 2	38
Democratización de los bonos del tesoro - Relación tasas/Plazo	38
Gráfica 3	40
Tasa de interés pasiva promedio 2017-2020.....	40
Gráfica 4	41
Tasa de inflación promedio 2017-2020	41
Gráfica 5	45
Balance de la inversión por año	45
Plazo 1 año	45
Gráfica 6	47
Balance de la inversión por año	47
Plazo 2 años	47
Gráfica 7	49
Balance de la inversión por año	49
Plazo 3 años	49
Gráfica 8	52
Comparativo Tasa Interna de Retorno (TIR)	52

INDICE DE TABLAS

Tabla 1	37
Colocación bonos del tesoro 2017-2020	37
Tabla 2	39
Tasa de interés pasiva promedio 2017-2020.....	39
Tabla 3	41
Tasa de inflación 2017-2020	41
Tabla 4	42
Tasa de interés pasiva vs. inflación.....	42
Tabla 5	43
Relación rendimiento vs. inflación	43
Tabla 6	44
Rendimiento de las inversiones.....	44
Plazo 1 año	44
Tabla 7	46
Rendimiento de las inversiones.....	46
Plazo 2 años	46
Tabla 8	48
Rendimiento de las inversiones.....	48
Plazo 3 años	48
Tabla 9	49
Tasa interna de retorno democratización	49
Tabla 10	50
Comparativo rendimiento de inversiones en el sistema financiero	50
Tabla 11	51
Comparativo Tasa Interna de Retorno	51
Tabla 12	53
Matriz de riesgo del pequeño inversionista.....	53
Tabla 13	54
Factor de riesgo: edad	54
Tabla 14	54

Factor de riesgo: Estado civil	54
Tabla 15	54
Factor de riesgo: Nivel de estudios	54
Tabla 16	55
Factor de riesgo: actividad o sector donde se desempeña	55
Tabla 17	55
Factor de riesgo: Nivel de conocimiento respecto a inversiones	55
Tabla 18	56
Factor de riesgo: experiencia en inversiones	56
Tabla 19	56
Factor de riesgo: Origen de los recursos a invertir	56
Tabla 20	56
Factor de riesgo: Ingresos anuales	56
Tabla 21	57
Factor de riesgo: monto de la inversión.....	57
Tabla 22	57
Factor de riesgo: horizonte de la inversión	57
Tabla 23	58
Factor de riesgo: objetivo de la inversión	58
Tabla 24	58
Factor de riesgo: reacción frente al riesgo.....	58
Tabla 25	58
Factor de riesgo: reacción frente a la pérdida de la inversión.....	58
Tabla 26	60
Documentación solicitada a clientes.....	60