

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTO EN LA BOLSA
DE VALORES EN GUATEMALA**

ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ

GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 2013

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTO EN LA BOLSA
DE VALORES EN GUATEMALA**

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ

Previo a conferírsele el grado académico de

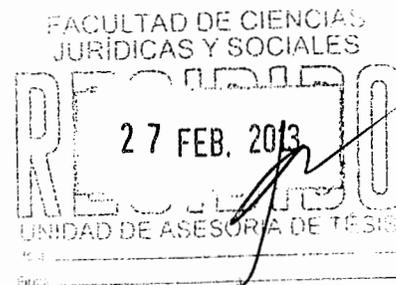
LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

Guatemala, septiembre de 2013

**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA
DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
DE LA
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

| | |
|-------------|--------------------------------------|
| DECANO: | Lic. Avidán Ortíz Orellana |
| VOCAL I: | Lic. Mario Ismael Aguilar Elizardi |
| VOCAL II: | Licda. Rosario Gil Pérez |
| VOCAL III: | Lic. Luis Fernando López Díaz |
| VOCAL IV: | Br. Víctor Andrés Marroquín Mijangos |
| VOCAL V: | Br. Rocael López González |
| SECRETARIA: | Licda. Rosario Gil Pérez |

RAZÓN: “Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas y contenido de la tesis”. (Artículo 43 del Normativo Para la Elaboración de la Tesis de Licenciatura Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público).



**LICENCIADO
 JUAN MANUEL PERNY GARCÍA
 ABOGADO Y NOTARIO
 14 CALLE 32-69 ZONA 7 SAN MARTIN DE PORRES
 PBX 2439 6937 CEL 4747 2922 5125 1699**

Guatemala, 22 de Febrero de 2013

**Licenciado
 Lic. Bonerge Amílcar Mejía Orellana
 Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis
 Facultad De Ciencias Jurídicas Y Sociales
 Universidad De San Carlos De Guatemala
 Presente.**



Estimado Licenciado:

Atentamente me dirijo a usted y hago de su conocimiento que revisé el trabajo de tesis del Bachiller **ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ**, intitulado: **"ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTO EN LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA"**, por lo que respetuosamente le informo lo siguiente:

- a. El aporte de la presente investigación consiste en analizar la utilización del contrato de reporto y regular el mismo dentro de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías ante la bolsa de valores y la importancia del mismo para el sistema económico guatemalteco. Durante el desarrollo del presente trabajo el bachiller enfocó el tema con propiedad utilizando un lenguaje claro y fácil de comprender, ordenado los capítulos acorde al tema y a la investigación; es de indicar que el contenido científico es de carácter jurídico, el cual se analiza desde la perspectiva legal así como explicativa de los diferentes procesos que en esa materia se dan.
- b. El estudiante utilizó los métodos de investigación deductivo e inductivo, así como el analítico y el sintético, en la cual comprobó la hipótesis rectora al realizar diferentes análisis y observaciones apoyados por la técnica de las fichas bibliográficas las cuales resumieron la información obtenida de diferentes fuentes, cumpliendo con los requisitos técnicos y científicos de una investigación de esta naturaleza.

M. Perny García
 Lic. Juan Manuel Perny García
 ABOGADO Y NOTARIO



- c. Durante el desarrollo del presente trabajo, se revisó la redacción y sugerí algunas correcciones de tipo gramatical las cuales eran necesarias para una mejor comprensión y estética del tema que se desarrolla.
- d. En cuanto al contenido científico del presente trabajo de tesis, consiste en analizar el régimen jurídico del contrato de reporto y su contenido dentro del Código de Comercio, por lo cual se estableció la importancia de regular en la Ley específica de Mercado de Valores y Mercancías el Contrato de Reporto en congruencia a la evolución a la Bolsa de Valores.
- e. Las conclusiones y recomendaciones, comprenden los aspectos más importantes del tema tratado y se desarrollaron de una manera clara y sencilla conforme a los cambios que le indique al sustentante las cuales son congruentes con la investigación.
- f. La bibliografía que se utilizó es suficiente ya que la información recabada se obtuvo de diversos libros de diferentes tratadistas, así como revistas, internet, entre otros con relación al tema y conforme a la investigación que se realizó.

Por lo anterior, considero que el trabajo expuesto satisface los requisitos que establece el Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura de Ciencias Jurídicas y Sociales y el Examen General Público por lo que emito **DICTAMEN FAVORABLE**, para que el mismo continúe el respectivo trámite.

De manera muy respetuosa me suscribo de usted,


LIC. JUAN MANUEL PERNY GARCÍA
ABOGADO Y NOTARIO
COLEGIADO ACTIVO No. 11,032
Lic. Juan Manuel Perny García
ABOGADO Y NOTARIO



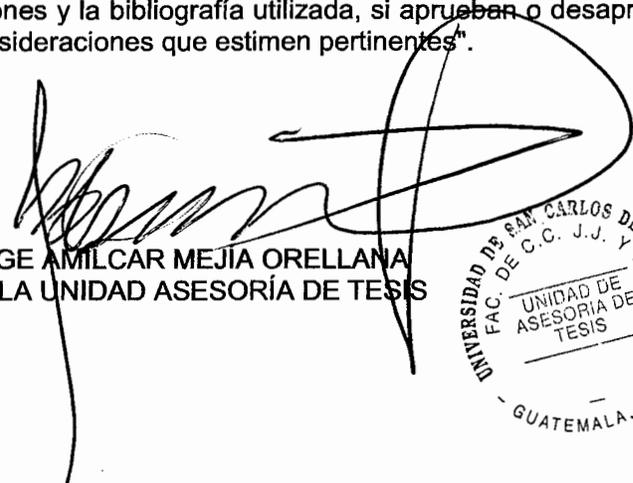
FACULTAD DE CIENCIAS
JURÍDICAS Y SOCIALES

Ciudad Universitaria, zona 12
GUATEMALA, C.A.

UNIDAD ASESORÍA DE TESIS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES.
Guatemala, 06 de marzo de 2013.

Atentamente, pase al LICENCIADO OSCAR RUPERTO CRUZ OLIVA, para que proceda a revisar el trabajo de tesis del estudiante ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ, intitulado: "ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTO EN LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA".

Me permito hacer de su conocimiento que está facultado para realizar las modificaciones de forma y fondo que tengan por objeto mejorar la investigación, asimismo, del título del trabajo de tesis. En el dictamen correspondiente deberá cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público, el cual establece: "Tanto el asesor como el revisor de tesis, harán constar en los dictámenes correspondientes, su opinión respecto del contenido científico y técnico de la tesis, la metodología y técnicas de investigación utilizadas, la redacción, los cuadros estadísticos si fueren necesarios, la contribución científica de la misma, las conclusiones, las recomendaciones y la bibliografía utilizada, si aprueban o desaprueban el trabajo de investigación y otras consideraciones que estimen pertinentes".


BONERGE AMILCAR MEJÍA ORELLANA
JEFE DE LA UNIDAD ASESORÍA DE TESIS

cc.Unidad de Tesis
BAMO/iyr.

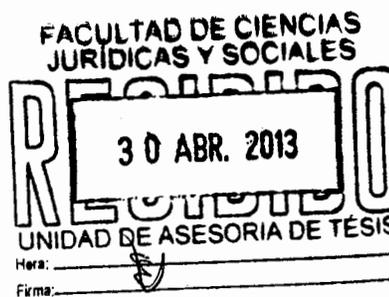




**LICENCIADO
OSCAR RUPERTO CRUZ OLIVA
ABOGADO Y NOTARIO
16 AVENIDA 20-45 ZONA 12
TELEFONO 59606255.**

Guatemala, 29 de abril de 2013

**Doctor
Bonerge Amílcar Mejía Orellana
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad De San Carlos De Guatemala
Presente.**



[Handwritten signature]
Oscar Ruperto Cruz Oliva
Abogado y Notario

Estimado Doctor:

En atención a la providencia de revisor de tesis emitida por usted con fecha seis de marzo del año dos mil trece, en la cual se me notifica el nombramiento como revisor de Tesis del Bachiller **ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ**, intitulado: **“ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTE EN LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA”**, y oportunamente emitir el dictamen correspondiente. Habiendo cumplido con revisar el trabajo confiado, me permito informar lo siguiente:

EXPONER.

- a. El aporte de la presente investigación consiste en la importancia de la utilización del contrato de reporte ante la bolsa de valores de Guatemala para el sistema económico guatemalteco. Durante el desarrollo el bachiller enfoco el tema con propiedad utilizando un lenguaje claro y fácil de comprender, siendo de suma importancia determinar el contenido de la investigación científica, la cual presente una propuesta doctrinaria y legal.



- b. Para el desarrollo del presente trabajo, el estudiante utilizo los métodos deductivo e inductivo, cumpliendo con los requisitos técnicos y científicos de una investigación de esta naturaleza.
- c. Durante el desarrollo del presente trabajo, se revisó la redacción, las conclusiones y recomendaciones, las cuales son congruentes con la investigación, así como también comprende los aspectos más importantes del tema investigado.
- d. En cuanto a los aspectos de contenido científico y técnico, la metodología y técnicas de investigación utilizadas, su contribución a la sociedad, sus conclusiones y recomendaciones y los demás aspectos a calificar, fueron abordados por el señor asesor en su dictamen emitido oportunamente.
- e. Las recomendaciones y conclusiones, comprenden los aspectos más fundamentales del tema y se desarrollo de una forma sencilla conforme a los cambios que le indiqué al sustentante las cuales fueron congruentes.
- f. La bibliográfica y leyes consultadas son las adecuadas para el estudio jurídico y doctrinario del tema investigado dando en su momento las recomendaciones necesarias las cuales fueron tomadas en cuenta por el bachiller.

Al haberse cumplido con los requisitos establecidos en el Artículo 32 del Normativo para Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y el Examen General Público, por lo que en mi calidad de revisor del presente trabajo emito el presente **DICTAMEN FAVORABLE**, para que el mismo continúe el respectivo tramite.

Atentamente.

LICENCIADO
OSCAR RUPERTO CRUZ OLIVA
ABOGADO Y NOTARIO
COLEGIADO No. 6,671
Oscar Ruperto Cruz Oliva
Abogado y Notario



USAC
TRICENTENARIA
 Universidad de San Carlos de Guatemala



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, 23 de agosto de 2013.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la impresión del trabajo de tesis del estudiante ERASMO CRUZ CASTILLO VALDEZ, titulado ANÁLISIS DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE REPORTO EN LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA. Artículos: 31, 33 y 34 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

CMCM/sllh.

Lic. Avidán Ortiz Orellana
DECANO



Oscario





DEDICATORIA

- A DIOS:** Ser supremo que permitió que realizara mi sueño y alcanzara mi meta.
- A GUATEMALA:** Patria amada a la que deseo servir hasta el último día de mi vida.
- A:** La tricentenaria, Universidad de San Carlos de Guatemala, y a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, por el honor de ser egresado de tan prestigiosa casa de estudios.
- A MI FAMILIA:** Por los ánimos que me dieron para seguir adelante.
- A MIS SOBRINOS:** Como un ejemplo de superación en su vida.
- A MI ALDEA:** Por haber formado parte de mi niñez y adolescencia.
- EN ESPECIAL:**
- A MIS PADRES:** Quienes me dieron el don de la vida en especial a mi padre quien me inculcó el deseo de superación, el 50% de este triunfo es para él.
- A MI ABUELO:** Cruz Campos quien desde que tengo razón me protegió e inculcó buenos hábitos en mí.



ÍNDICE

| | Pág. |
|-------------------|-------------|
| INTRODUCCION..... | i |

CAPÍTULO I

| | |
|---|----|
| 1. El derecho mercantil | 1 |
| 1.1. Reseña histórica del derecho mercantil | 2 |
| 1.2. Reseña histórica del derecho mercantil guatemalteco..... | 5 |
| 1.3. Definición de derecho..... | 6 |
| 1.4. Definición de derecho mercantil..... | 8 |
| 1.5. Definición de derecho mercantil guatemalteco | 12 |
| 1.6. Actos realizados en masa | 12 |
| 1.7. Derecho mercantil como derecho de las empresas | 13 |
| 1.8. Características del derecho mercantil | 14 |
| 1.9. Principios del derecho mercantil | 16 |

CAPÍTULO II

| | |
|---|----|
| 2. El comercio y derecho comercial | 19 |
| 2.1. Aspectos del derecho mercantil..... | 19 |
| 2.2. Reglamentación de las actividades comerciales | 22 |
| 2.3. Historia del comercio..... | 23 |
| 2.4. Importancia del comercio..... | 28 |
| 2.5. Clasificación del comercio..... | 29 |
| 2.6. Nuevos ámbitos de ejecución y ampliación de mercados | 30 |
| 2.7. Proyección del comercio y avance tecnológico | 33 |



CAPÍTULO III

| | |
|---|-----------|
| 3. La bolsa de valores | 41 |
| 3.1. Definición | 41 |
| 3.2. La bolsa de valores en Guatemala | 41 |
| 3.3. Actores del mercado de valores..... | 46 |

CAPÍTULO IV

| | |
|---|------------|
| 4. Análisis jurídico de los contratos de bolsa en Guatemala regulados en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías | 67 |
| 4.1. Sobre la oferta pública de valores | 67 |
| 4.2. Mercado primario | 68 |
| 4.3. Mercado secundario..... | 69 |
| 4.4. Negociación en las bolsas de valores..... | 69 |
| 4.5. Mercado extrabursátil (OTC)..... | 72 |
| 4.6. El mercado de valores | 72 |
| 4.7. Los contratos de bolsa | 79 |
| 4.8. De la efectividad de la bolsa de valores | 84 |
| 4.9. Importancia del reporto y su régimen jurídico | 86 |
| CONCLUSIONES | 89 |
| RECOMENDACIONES | 91 |
| ANEXOS | 93 |
| BIBLIOGRAFÍA | 101 |



INTRODUCCIÓN

El contrato de reporto está regulado exclusivamente en el Artículo 744 del Decreto No. 2-70 del Código de Comercio de Guatemala, pero su uso se da dentro de la bolsa de valores por eso es necesario hacer un análisis del régimen jurídico de este contrato para establecer la conveniencia de activar su régimen legal a la dinámica de valores.

El Artículo 119 de la Constitución Política de la República de Guatemala, forma parte del régimen económico y social que la constitución establece, enumerando las obligaciones fundamentales del Estado, en materia económica social, siendo de suma importancia lo que establece el inciso k que refiere a proteger la formación de capital, el ahorro y la inversión.

La hipótesis planteada para este trabajo fue: El reporto es un contrato típico de la bolsa de valores, pero en Guatemala está regulado en el Código de Comercio y no en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, por lo que es necesario que se regule en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y en congruencia a la evolución de la Bolsa de Valores.

El propósito del trabajo radica en analizar las disposiciones legales vigentes en Guatemala, relativas al mercado de valores y mercancías para conocer el grado de aplicación contractual de las mismas.



La investigación se dividió en cuatro capítulos: El primer capítulo relativo al derecho mercantil, tomando dentro del mismo aspectos relativos a la evolución, sus fuentes, naturaleza jurídica, elementos y características del derecho mercantil, tomando en específico los principios que inspiran la contratación mercantil en Guatemala; el segundo capítulo lo constituye el tema del comercio y el derecho comercial, tomando en consideración las características, importancia y elementos dentro del comercio guatemalteco; el tercer capítulo lo refiere específicamente el tema de la bolsa de valores, sus antecedentes, importancia económica, funcionamiento, su organización, estructura y regulación legal y el cuarto capítulo lo forma el tema análisis jurídico de los contratos de bolsa en Guatemala regulados en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, tomando aspectos jurídicos y económicos así como la importancia de la bolsa de valores dentro de las actividades comerciales y financieras y las características del reporto.

En el proceso de la investigación se utilizaron los métodos del análisis por medio del estudio de la legislación respectiva, la síntesis referente a la problemática del tema en mención, inducción a través del estudio de los conceptos generales, la deducción a través del resultado del trabajo de campo y científico en forma indagadora, demostrativa y expositiva desde el inicio la investigación a la culminación de la misma, así como la aplicación de técnicas bibliográficas, entrevista, encuesta, jurídica y estadística. Finalmente se incluyen las conclusiones y recomendaciones, con la expectativa de que el presente trabajo contribuya a la discusión del tema planteado.



CAPÍTULO I

1. El derecho mercantil

En la actualidad, Guatemala se encuentra en un nuevo contexto económico, en donde los negocios se expanden más allá de las fronteras nacionales, ya sea por impulso de los mismos comerciantes, como consecuencia de convenios y tratados internacionales, se ha caracterizado por la aceleración, la innovación y difusión de nuevas tecnologías, así como nuevas formas de comercialización

En los sistemas jurídicos muy antiguos se encuentran preceptos que se refieren al comercio y que por lo tanto constituyen el inicio del derecho mercantil haciendo un recuento dentro de la historia del derecho mercantil.

“El derecho mercantil como rama del derecho en general, es reciente si se toma en cuenta la antigüedad de otras disciplinas. Ello obedece a circunstancias históricas, precisas en el desarrollo de la civilización.”¹

Por lo anterior es necesario tomar en cuenta los aspectos históricos y antecedentes del derecho en materia mercantil que sirva para dar a conocer esos aspectos en el desarrollo del comercio en Guatemala y en el mundo.

¹ Villegas Lara, Rene Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco**. Pág. 37.



1.1. Reseña histórica del derecho mercantil

De suma importancia dentro del contexto de la investigación es determinar todos aquellos aspectos que a través de la historia deben considerarse para obtener una mejor panorámica de la evolución del derecho mercantil. Para ello deben considerarse las etapas del derecho mercantil que permitan obtener elementos esenciales que ayuden al contenido de la investigación y las cuales son:

a. Derecho mercantil en la antigüedad

En la antigüedad florecieron culturas como la de los egipcios, fenicios, los persas, los chinos; pero fueron los griegos quienes desarrollaron el comercio por la vía marítima, incluyendo figuras como el préstamo en la gruesa ventura, que consistía en que un sujeto hacía un préstamo a otro, condicionando el pago a que el navío partiera y regresara sin haberle ocurrido un siniestro; también se dio la echazón, que es el antecedente de la avería gruesa; la denominada ley rodia regía el comercio marítimo. En Roma no se dio un derecho mercantil, al respecto el Doctor Villegas Lara señala: "En Roma no existió la división tradicional del derecho privado. No se dio un derecho mercantil en forma autónoma. El jus civile era un universo para toda relación de orden privado."²

² Villegas Lara, René Arturo, **Derecho mercantil guatemalteco**, pág. 28.



b. Derecho mercantil de la Edad Media

Nace la burguesía en las villas y pueblos, la importancia de la burguesía no radica en los bienes territoriales, sino en la riqueza monetaria que produce el tráfico comercial, por el estímulo que la monarquía le da a los comerciantes en su función; de esa cuenta los comerciantes se organizaron en corporaciones, las que se regían por estatutos que contenían reglas de derecho que regulaban el comercio, además los derechos y obligaciones de los comerciantes. Esta etapa aporta entre otros la letra de cambio, las sociedades mercantiles, el contrato de seguro, así como el inicio del registro mercantil. Pero lo más importante es que el derecho mercantil toma toda su autonomía del derecho civil, a este respecto el Doctor Villegas Lara indica: “El derecho mercantil principiará a caminar por sus propios medios tratando de estructurar una doctrina plasmada en leyes capaces de regir un fenómeno tan cambiante como el tráfico mercantil. Todo lo que se haya hecho a partir de esa época por esta materia se debe, pues a las necesidades reales de la nueva clase comerciante.”³

c. Derecho mercantil en la Epoca Moderna

En esta época son de gran trascendencia las prestaciones de expansión de los dominios que tenían España, Inglaterra, Francia, Holanda, Italia; que además buscaban nuevas rutas para nuevos mercados, es así como se da el descubrimiento de América. El derecho mercantil continúa conservando su carácter de ser un derecho para los

³ **Ibid.** Pág. 31.



comerciantes. En 1807 en Francia, Napoleón Bonaparte, promulga un Código para el Comercio, y el derecho mercantil deja de ser exclusivo para los comerciantes y se convierte en un derecho que rige las relaciones que se dan en el comercio no importando que los sujetos sean o no comerciantes; es así como se da la denominada etapa objetiva del derecho mercantil. En este aspecto el Dr. Villegas Lara indica: “La revolución industrial, los inventos importantes en la ciencia, exigieron esa objetivación que durante largo período inspiró a códigos en el mundo entero.”⁴

d. Derecho mercantil contemporáneo

El derecho como totalidad refleja los intereses y los conflictos de las diferentes clases sociales; pero si en alguna rama no es difícil detectar ese reflejo es el derecho mercantil. Esta rama del derecho está vinculada con el sistema capitalista en nuestros días, lo que debe significar en última instancia es hacer realidad la prevaencia del interés social sobre el particular de manera que el comercio realizado por los hombres y mujeres contribuya al progreso social. En este aspecto el derecho mercantil ha evolucionado de tal manera que actualmente estudia en forma muy profunda distintas instituciones y para dejar claro este punto citamos al Dr. Villegas Lara, quien se pronuncia de la siguiente manera: “En la actualidad el derecho mercantil estudia la actividad profesional del comerciante, los medios que facilitan la circulación de las mercancías, los bienes o cosas mercantiles, (empresa, títulos de crédito, mercancías) las reglas de comercio nacional e internacional, la propiedad industrial, los

⁴ Ibid.



procedimientos para reclamar la solución de un conflicto de intereses; en fin su contenido amplio proveniente de actividades sujetas a constante cambio hacen que este derecho sea uno de los más nutridos en experiencias que muchas veces rebasan la previsión del legislador.”⁵

1.2. Reseña histórica del derecho mercantil guatemalteco

Guatemala en la época de la colonia, regía su sistema jurídico por la legislación española; entre las leyes que regían y que contenían normas que reflejarían la actividad comercial, se encontraban la recopilación de leyes de indias, las leyes de castilla, las siete partidas y las ordenanzas de Bilbao.

En la época de la independencia política de Centro América, la legislación española sigue teniendo vigencia y es el Doctor Mariano Gálvez, en el momento Presidente de la República, que trató de modificar las leyes, pero cometiendo el error de adoptar los llamados Códigos de Livingston que eran leyes para el Estado de Louisiana, Estados Unidos del norte de América; que comprendían normas distintas al comercio, pero como es de suponer, eran dedicadas a una cultura diferente a la nuestra, por lo que fue un fracaso.

En el gobierno conservador de Rafael Carrera, no evolucionan nuestras leyes en lo que a materia mercantil se refiere, adoptando la legislación española, utilizando las leyes del

⁵ **Ibid.** Pág. 24



toro y la novísima recopilación. En el año de 1877, se promulgan nuevos Códigos en Guatemala, siendo estos, el Código Fiscal, Código Civil y Código de Comercio que contenía una ley especial de enjuiciamiento mercantil.

En el año de 1942, se promulga un nuevo Código de Comercio, Decreto número 29-46 del Presidente de la República. El veintiocho de enero de 1970, se promulga nuestro actual Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de la República; el Dr. Villegas Lara, señala al respecto: "El que pretende ser instrumento moderno, adaptado a las nuevas necesidades de tráfico comercial en Guatemala, tanto en el aspecto nacional como internacional."⁶

1.3. Definición de derecho

Por lo regular, al hablar de derecho toda persona tiene alguna noción de la palabra, ya que el derecho es inherente a la persona misma. También se dice, que el derecho tiene por objeto la resolución de conflictos que se producen en el seno de la sociedad.

Los siguientes autores, citados por el Lic. López Mayorga, definen el derecho de la siguiente manera:

Recasens Siches, define el derecho como: "Un conjunto de normas elaboradas por los hombres, bajo el estímulo de determinadas necesidades sentidas en su vida social, y

⁶ **Ibid.** Pág. 34



con el propósito de satisfacer esas necesidades en su existencia colectiva, de acuerdo con unos específicos valores (justicia, dignidad de la persona humana, autonomía y libertad individuales, igualdad, bienestar social, seguridad, etc.)”.

Diez Picazo, al respecto del vocablo derecho dice: “El derecho es un orden de convivencia humana en el mundo, inspirado en unos criterios de justicia. Este orden, que presupone también la solución de los conflictos de intereses que dicha convivencia determina y la organización estable de unos medios para llegar a tales soluciones, se encuentra constituido por un sistema de principios de normas a los cuales se han de solucionar los conflictos que puede suscitar”⁷

Para Miguel Reale, el derecho debe enfocarse tridimensionalmente y desde esa óptica lo define así: “Es una realización ordenada y garantizada del bien común en una estructura tridimensional bilateral atributiva. O, en forma analítica, que el derecho es la ordenación heterónoma, coercible y bilateral atributiva de las relaciones de convivencia según una integración normativa de hechos y valores”.

En ese mismo sentido el autor Miguel Villoro Toranzo, se refiere al derecho como: “Sistema racional de normas sociales de conducta, declaradas obligatorias por la autoridad por considerarlas soluciones justas a los problemas surgidos de la realidad histórica.”⁷

⁷ López Mayorga, Leonel Armando, **Introducción al estudio del derecho**, pág. 15.

Manuel Ossorio, señala: “En su sentido etimológico, derecho proviene de las voces latinas, *directum* y *dirigere*, (conducir, enderezar, gobernar, regir, llevar rectamente una cosa hacia un término o lugar señalado, guiar, encaminar).”⁸

El Lic. Romeo Alvarado lo define: “Como un sistema coactivo de normas generadoras de autorizaciones y deberes que tiene por objeto ordenar de cierto modo la conducta de los hombres y mujeres dentro de las relaciones sociales que establecen, tendentes a la satisfacción de sus necesidades en una organización estatal determinada, con el fin de mantener dicha organización y lograr la realización de los intereses a ella inherentes.”⁹

1.4. Definición de derecho mercantil

Cervantes Ahumada lo define así: “Es el conjunto coordinado de estructuras ideales pertenecientes al ordenamiento jurídico general y destinadas a realizarse o actualizarse principalmente en la actividad de la producción o de la intermediación en el cambio de bienes o servicios destinados al mercado en general”. El autor aclara esta definición al decir: “integran el ordenamiento jurídico mercantil normas (leyes mercantiles), sujetos (comerciantes), cosas (empresas, títulos de crédito, mercancías).”¹⁰

Los siguientes autores citados por Manuel Ossorio en su diccionario, definen el derecho mercantil de la siguiente manera:

⁸ Ossorio, Manuel, **Diccionario de ciencias jurídicas, políticas y sociales**, pág. 226.

⁹ Alvarado Polanco, Romeo, **Introducción al estudio del derecho**, págs. 28/29.

¹⁰ Cervantes Ahumada, Raúl, **Derecho mercantil**, pág. 40.



Según Waldemar Ferreira, “Es el sistema de normas reguladores de las relaciones entre los hombres constituyentes del comercio o que de él emergen, y abraza en su ámbito la ordenanza de aquélla actividad profesional, medianera en la circulación de los bienes entre productores y consumidores”.

Capitant, se inclina por la idea privatística y considera que: “El derecho mercantil o comercial, es la rama del derecho privado que rige las relaciones entre particulares relativas al ejercicio del tal profesión o que resulta del cumplimiento de actos de comercio”.

El derecho comercial es llamado también y tal vez preferentemente, derecho mercantil; y Cabanellas dice de él que “Está formado por los principios doctrinales, legislación y usos que reglan las relaciones jurídicas particulares que surgen de los actos y contratos de cambio, realizados con ánimo de lucro por las personas que del comercio hacen su profesión. Comprende lo relativo a los comerciantes individuales, compañías o sociedades lucrativas, las actividades bancarias y bursátiles, la contratación peculiar de los negocios mercantiles, los títulos, valores y otros efectos del comercio, lo relacionado con el derecho marítimo y lo relativo a suspensión de pagos y quiebras”.

Ramírez Gronda lo define como: “La parte del derecho privado que regula las relaciones de los particulares concernientes al ejercicio de la actividad comercial, o resultantes de la realización de estos actos de comercio”.



Blanco Constans lo definió como: “El conjunto de principios, preceptos y reglas que determinan y regulan las relaciones jurídicas que el comercio engendra”.

Para Bonilla San Martín, se entiende por derecho mercantil: “El conjunto de reglas jurídicas que rigen las relaciones de derecho originadas por actos de cambio, fundamentales o auxiliares, celebradas con especulación, encaminados a tomar del productor los productos y a ponerlos a disposición del consumidor.”¹¹

a. Derecho mercantil subjetivo

Esta posición doctrinal que define al derecho mercantil, como el conjunto de normas que regulan la actividad profesional de los comerciantes; hace énfasis en el sujeto. El derecho mercantil en una lejana época, surge como un derecho esencialmente subjetivo, se aplicaba a las personas que se dedicaban al comercio, el comerciante era el principal sujeto del derecho mercantil.

La teoría clásica subjetiva lo consideró como el hombre que hacía del comercio su profesión habitual, pero esta posición doctrinaria es insuficiente ya que el comercio encierra muchas manifestaciones en las que no necesariamente se tiene que tener la calidad de comerciante. Se desvirtúa lo subjetivo del derecho mercantil, al aplicarse no sólo a los comerciantes sino también a aquellos que sin serlo realizaban una operación mercantil. Es así como en la actualidad no es un derecho exclusivo de los

¹¹ Ob. Cit; Pág. 231



comerciantes.

El concepto comercio se refiere no solo a la actividad profesional del comerciante sino también a los negocios jurídicos mercantiles y cosas mercantiles, lo que se refleja en el Código de Comercio en su Artículo 1; siendo en las dos últimas donde participan comerciantes y no comerciantes. Se reafirma lo anterior con lo que señala el Artículo 5 del Código de Comercio: "Negocio mixto, cuando en un negocio jurídico regido por este Código intervengan comerciantes y no comerciantes se aplicarán las disposiciones del mismo".

b. Derecho mercantil objetivo

Esta posición lo define como el conjunto de principios doctrinarios y normas de derecho sustantivo que rigen los actos objetivos del comercio. Fue un aporte del Código de Napoleón y fue desarrollado por la doctrina francesa del siglo XIX.

El sistema objetivo no considera al sujeto sino al objeto en las operaciones de comercio, esto es el acto mismo de comercio, por lo que en este sistema, el derecho atiende principalmente al acto cuya naturaleza determina su aplicación independientemente de si es o no comerciante quien lo ejecuta.

Es así como la legislación comercial deja de ser una legislación de clase en la que el elemento persona lo era todo, para convertirse en una legislación aplicable a todas las



manifestaciones de la actividad comercial, derivadas o no del comerciante, por ejemplo, la ley determina las reglas aplicables a los efectos de comercio, es así como poco importa que el cheque sea firmado por un no comerciante, ya que quien lo emite realiza un acto de comercio. Se puede anotar entonces que son actos que se realizan con cosas que nacieron para servir al comercio, esa función justifica su existencia.

1.5. Definición de derecho mercantil guatemalteco

El Dr. Villegas Lara dice lo siguiente: “Es el conjunto de normas jurídicas, codificadas o no, que rigen la actividad profesional de los comerciantes, las cosas o bienes mercantiles y la negociación jurídica mercantil.”¹²

1.6. Actos realizados en masa

El derecho mercantil consiste en que los actos no pueden calificarse de mercantiles por su propia esencia, sino por la forma en que se realizan, esta forma es la repetición, que hace desaparecer la particularidad de cada acto, es decir que los actos se dan en cantidades. El acto realizado en masa llevado a cabo constantemente por ser la actividad cotidiana del sujeto que lo hace; es la actividad del comerciante que vende mercancía diariamente. La repetición del acto mercantil tiene consecuencias en el acto mismo, estas se producen internamente en el sujeto que lo ejecuta y externamente en

¹² Ob. Cit; Pág. 231



el acto ejecutado. El comerciante adquiere destreza en su ejecución; las formas del acto se simplifican casi a meros esquemas pero garantizando al público el estricto cumplimiento de las formalidades que persisten.

En los contratos de adhesión, por ejemplo, se hace sentir la masificación de los actos, no sólo en la parte que los realiza sino también en la otra parte; en consecuencia si los efectos son comunes a ambas partes, el acto debe considerarse mercantil para las mismas. Cuando más amplia es la realización en masa de negocios jurídicos por el comerciante, es necesaria una adecuada organización por parte del mismo.

1.7. Derecho mercantil como derecho de las empresas

El Dr. Villegas Lara lo define como: "El conjunto de principios y normas que rigen las empresas dedicadas al comercio."¹³

Esta doctrina no hace más que prolongar el camino abierto por la masificación de los actos que exige una organización adecuada, siendo esta la empresa.

Son las empresas las que realizan el comercio moderno y que se originó de la actividad en masa y el profesionalismo, que unidos presuponen una organización que se denomina empresa.

¹³ **Ibid.** Pág. 40



El derecho mercantil sin dejar de regular los actos realizados en masa será en definitiva el derecho que regula las empresas; de esa manera vuelve a ser subjetivista por cuanto trata de las empresas, pero al mismo tiempo destaca la organización sobre el acto individual y aislado, representa una superación del subjetivismo que dominaba el sistema del derecho mercantil objetivo. Ya no será necesario investigar si el acto en cuestión tiene o no finalidad mediadora, si pertenece a actos idénticos bastará saber que es parte de una empresa.

En conclusión, derecho mercantil no es ya el derecho de la actividad intermediaria sino que el de la empresa, ya que al organizarse la misma en forma comercial, determina su pertenencia al mismo.

1.8. Características del derecho mercantil

El derecho mercantil es un área del derecho que tiende a ser muy dinámica, el comercio está en constante cambio; actualmente los cambios que se están suscitando en el ambiente competitivo local, regional (apertura comercial, globalización, tratados de libre comercio). Lo anterior exige que el comercio en las formas de negociar sea rápido y se desenvuelva a nivel nacional e internacional, lo cual, viene a determinar las características del derecho mercantil:

- Es poco formalista: Los negocios mercantiles se concretan con pocas formalidades, pero más que todo, el poco formalismo se traduce en que las partes pueden elegir la



forma que deseen; en tanto que la forma (salvo excepciones tratadas adelante) en derecho mercantil no es un requisito ad solemnitaten, sino ad probationem, esto quiere decir, que la formalidad exigida por la ley en la constitución y otorgamiento de un acto jurídico tiene como finalidad la prueba del acto jurídico, la ausencia de la formalidad requerida no invalida el acto, ya que se puede subsanar posteriormente, o sea que la forma no es esencial para la existencia del acto jurídico, su finalidad principal es prueba del acto jurídico. En este orden de ideas, el Artículo 671 del Código de Comercio indica: "(Formalidades de los contratos). Los contratos de comercio no están sujetos, para su validez, a formalidades especiales. Cualesquiera que sean la forma y el idioma en que se celebren, las partes quedarán obligadas de la manera y en los términos que aparezca que quisieron obligarse. Los contratos celebrados en territorio guatemalteco y que hayan de surtir efectos en el mismo, se extenderán en idioma español. Se exceptúan de esta disposición los contratos que, de acuerdo con la ley, requieran formas o solemnidades especiales". Como el contrato de sociedad mercantil, (Artículo 16 del Código de Comercio): "(Solemnidad de la Sociedad).- La constitución de la sociedad y todas sus modificaciones...se harán constar en escritura pública".

- **Inspira rapidez:** El tráfico comercial exige una amplísima liberación de las dificultades jurídicas para la realización de los negocios, y en lugar de formas complicadas, requiere de recursos jurídicos rápidos para la pronta realización de las exigencias del comercio, y al ser poco formalista, el derecho mercantil contribuye a la rapidez dentro del tráfico comercial; el comerciante debe negociar en el menor tiempo posible, porque de no hacerlo así, la competencia podría hacerle perder el negocio.



- **Adaptabilidad:** El derecho mercantil es un derecho elástico y flexible y las normas jurídicas que surgen para cada nueva necesidad del tráfico, se requiere que frente a aspectos cambiantes no obstaculicen, sino al contrario faciliten los negocios mercantiles, adaptándose a las nuevas circunstancias.

- **El derecho mercantil tiende a ser internacional:** Actualmente la dinámica del comercio, los cambios competitivos citados anteriormente, hacen que el derecho mercantil, el comercio y las instituciones jurídicas mercantiles tiendan a ser uniformes, permitiendo el intercambio a nivel internacional. Esto es que el tráfico mercantil no está limitado ni vinculado a fronteras políticas de los Estados, sino al contrario, se tiende a vender los productos nacionales en el extranjero y así mismo, a la compra de productos extranjeros.

Posibilita la seguridad del tráfico mercantil: Esta seguridad es en la forma de contratar que regula la legislación mercantil, la que a pesar de ser incipiente en el tráfico comercial se garantiza en la observancia estricta de que la negociación mercantil está basada en la verdad sabida y la buena fe guardada, por lo que ningún acto posterior puede desvirtuar lo que las partes han querido al obligarse.

1.9. Principios del derecho mercantil

El Dr. Villegas Lara señala: “Los principios que inspiran al derecho mercantil son:



• **La buena fe:** Según este principio en el derecho mercantil, las personas individuales o jurídicas, realizan sus actividades mercantiles de buena fe, en sus intenciones y deseos de negociar, esto porque es un requisito esencial de los contratos mercantiles que permite interpretar los actos de comercio con arreglo a este principio, toda vez que en oportunidad será preferible atender a la intención de las partes contratantes que se relacionan mercantilmente a la sombra de la confianza que mutuamente se inspiran, que a la ley que por demasiado severa y poco práctica no cumple en determinadas ocasiones las exigencias jurídicas que está llamada a desempeñar.

• **La verdad sabida:** Siendo el comercio una manifestación de la actividad humana, claro es que la verdad sabida unida con la buena fe de las partes que se relacionan para negociar con los productos o la prestación de servicios que la industria del hombre proporcionan ha de observarse rigurosamente, ya que sería muy difícil el progreso comercial si los comerciantes no conocieran sus derechos y obligaciones en los negocios mercantiles que realizan.

• **Toda prestación se presume onerosa:** Se refiere este principio a que los comerciantes en todo bien o servicio que negociaren no será en forma gratuita.

• **Intención de lucro:** Se refiere este principio a que los comerciantes en su actividad profesional buscarán obtener una ganancia o utilidad.

• **Ante la duda deben favorecerse las soluciones que hagan más segura la circulación:**



Según este principio, los comerciantes en su actividad y por ser el derecho mercantil poco formalista deben a través de la buena fe y verdad sabida, posibilitar el tráfico mercantil en forma segura.”¹⁴

¹⁴ **Ibid.** Pág. 44



CAPÍTULO II

2. El comercio y derecho comercial

Para realizar un estudio histórico del acto de comercio se hace suponer que en el orden del tiempo, el punto de vista objetivo ha sucedido al punto de vista subjetivo. El derecho mercantil ha sido siempre el derecho propio de una clase de actos; los actos de comercio, y es ahí donde se hace difícil dar una definición de acto de comercio que comprenda todos los que el sistema legislativo enumera; la razón es que hay una gran cantidad que el derecho mercantil califica como actos de comercio; siendo por ello necesario conocer los aspectos generales del comercio y del derecho comercial como parámetro y desarrollo correcto del tema.

2.1. Aspectos del derecho mercantil

“El derecho mercantil es el conjunto de principios doctrinarios y normas de derecho sustantivo que rigen la actividad de los comerciantes en su función profesional”¹⁵.

Sus características son:

- Poco formalista
- Inspira rapidez y libertad en los medios para traficar
- Adaptabilidad
- Tiende a ser internacional

¹⁵ Villegas Lara, René Arturo. **Ob. Cit.** Pág. 36



Para que una persona sea considerada como comerciante, deben concurrir los siguientes elementos:

- Ejercer en nombre propio.
- Con fines de Lucro.
- Debe dedicarse a actividades calificadas como mercantiles:
- Industria dirigida a la producción o transformación de bienes y prestación de servicios.
- Intermediación en la circulación de bienes y prestación de servicios.
- La banca, seguros y fianzas.
- Auxiliares de las anteriores. Artículo 2 Código de Comercio.
- Debe ser hábil para obligarse conforme el Artículo 6 del Código de Comercio.

Extranjeros Comerciantes: Los extranjeros pueden dedicarse al comercio en Guatemala, pero deben para ello, tener residencia en el país y obtener autorización del Organismo Ejecutivo. Artículo 8 del Código de Comercio.

Cónyuges Comerciantes: Los cónyuges pueden dedicarse en forma separada o en conjunto al comercio, y si lo hacen juntos, los dos son considerados como comerciantes, a menos que uno de ellos sea auxiliar del otro. Artículo 11 del Código de Comercio.

Comerciantes sociales especiales: deben cumplir requisitos adicionales a los establecidos en el Código de Comercio, los cuales se encuentran regulados en leyes

especiales, para poder operar, son ellos:

- Sociedades Anónimas financieras.
- Sociedades Anónimas de Seguros.
- Sociedades Anónimas para almacenes generales de depósito.
- Sociedades Anónimas Bancarias.

2.2. Reglamentación de las actividades comerciales

“La actividad comercial en los términos expresados por la ley, se corresponde con la comercialización, entendida ésta como el proceso cuyo objetivo es hacer llegar los bienes desde el productor al consumidor. La comercialización involucra actividades como compra-venta al por mayor y al por menor, publicidad, pruebas de ventas, información de mercado, transporte, almacenaje y financiamiento, entre otras”¹⁷.

Se llama actividad económica a cualquier proceso mediante el cual obtenemos productos, bienes y los servicios que cubren nuestras necesidades.

Las actividades económicas son aquellas que permiten la generación de riqueza dentro de una comunidad (ciudad, región, país) mediante la extracción, transformación y distribución de los recursos naturales o bien de algún servicio; teniendo como fin la satisfacción de las necesidades humanas. Cada comunidad encuentra que sus

¹⁷ Crespo A. Marco A. **Lecciones de Hacienda Pública Municipal**. Pág. 37



recursos son limitados y por lo tanto, para poder satisfacer a estas necesidades debe hacer una elección que lleva incorporado un coste de oportunidad.

Las actividades económicas abarcan tres fases: producción, distribución y consumo. Como la producción depende del consumo, la economía también analiza el comportamiento de los consumidores. Algunas actividades económicas son la agricultura, la ganadería, la industria, el comercio, las comunicaciones, entre otras. Los países se emplean específicamente en alguna actividad económica lo que permite clasificarlos, y de acuerdo a la capacidad de producción y eficiencia de dicha actividad se generara su riqueza.

2.3. Historia del comercio

“El derecho mercantil como rama del derecho en general, es reciente si se toma en cuenta la antigüedad de otras disciplinas. Ello obedece a circunstancias históricas, precisas en el desarrollo de la civilización”¹⁸.

El comercio es la actividad mediante la cual se intercambian, venden o compran productos. El comercio es la actividad económica que tiene el mayor número de establecimientos y personal ocupado en el país.

Los orígenes del comercio se remontan a finales del Neolítico, cuando se descubrió la

¹⁸ Villegas Lara, **Ob. Cit.** Pág. 36



agricultura. Al principio, la agricultura que se practicaba era una agricultura de subsistencia, donde las cosechas obtenidas eran las justas para la población dedicada a los asuntos agrícolas. Sin embargo, a medida que iban incorporándose nuevos desarrollos tecnológicos al día a día de los agricultores, como por ejemplo la fuerza animal, o el uso de diferentes herramientas, las cosechas obtenidas eran cada vez mayores. Así llegó el momento propicio para el nacimiento del comercio, favorecido por dos factores:

- Las cosechas obtenidas eran mayores que la necesaria para la subsistencia de la comunidad.
- Ya no era necesario que toda la comunidad se dedicara a la agricultura, por lo tanto parte de la población empezó a especializarse en otros asuntos, como la alfarería o la siderurgia.

Por lo tanto, los excedentes de las cosechas empezaron a intercambiarse con otros objetos en los que otras comunidades estaban especializadas. Normalmente estos objetos eran elementos para la defensa de la comunidad (armas), depósitos para poder transportar o almacenar los excedentes alimentarios (ánforas, etc.), nuevos utensilios agrícolas (azadas de metal...), o incluso más adelante objetos de lujo (espejos, pendientes, etc).

Este comercio primitivo, no solo supuso un intercambio local de bienes y alimentos, sino



también un intercambio global de innovaciones científicas y tecnológicas, entre otros, el trabajo en hierro, el trabajo en bronce, la rueda, el torno, la navegación, la escritura, nuevas formas de urbanismo, y un largo etcétera. En la Península Ibérica este periodo se conoce como el Orientalizante, por las continuas influencias recibidas de Oriente. En este momento es cuando surge la cultura ibérica.

Además del intercambio de innovaciones, el comercio también propició un paulatino cambio de las sociedades. Ahora la riqueza podía almacenarse e intercambiarse. Empezaron a aparecer las primeras sociedades capitalistas tal como las conocemos hoy en día, y también las primeras estratificaciones sociales. En un inicio las clases sociales eran simplemente la gente del poblado y la familia del dirigente. Más adelante aparecieron otras clases sociales más sofisticadas como los guerreros, los artesanos, los comerciantes, etc.

El trueque era la manera en que las antiguas civilizaciones empezaron a comerciar. Se trata de intercambiar mercancías por otras mercancías de igual valor. El principal inconveniente de este tipo de comercio es que las dos partes involucradas en la transacción comercial tenían que coincidir en la necesidad de las mercancías ofertadas por la otra parte. Para solucionar este problema surgieron una serie de intermediarios que almacenaban las mercancías involucradas en las transacciones comerciales. Estos intermediarios muy a menudo añadían un riesgo demasiado elevado en estas transacciones, y por ello este tipo de comercio fue dejado de lado rápidamente cuando apareció la moneda.



El uso del dinero en las transacciones comerciales supuso un gran avance en la economía. Ahora ya no hacía falta que las partes implicadas en la transacción necesitaran las mercancías de la parte opuesta. Civilizaciones más adelantadas, como los romanos, extendieron este concepto y empezaron a acuñar monedas. Las monedas eran objetos especialmente diseñados para este asunto. Aunque estas primitivas monedas, al contrario de las monedas modernas, tenían el valor de la moneda explícito en ella. Es decir, que las monedas estaban hechas de metales como oro o plata y la cantidad de metal que tenían era el valor nominal de la moneda.

El único inconveniente que tenía el dinero era que al ser un acuerdo dentro de una comunidad, podía tener no sentido un dinero fuera de contexto. Por ejemplo, si el elemento de intercambio de una comunidad eran dientes de ballena, aquellos dientes no tenían ningún valor fuera de la comunidad. Por ello un poco más adelante surgió el concepto de divisa. La divisa, ahora sí, es un elemento de intercambio aceptado en una zona mucho más amplia que la propia comunidad. La divisa más habitual era el oro puro, aunque a lo largo de la historia también han aparecido otros, como la sal o la pimienta. Las divisas facilitaron el comercio intercontinental en gran medida.

“Una de las manifestaciones propias de la Edad Media sobre todo en lo que respecta a la organización social, es el feudalismo”¹⁹. A lo largo de la Edad Media, empezaron a surgir unas rutas comerciales transcontinentales que intentaban suplir la alta demanda europea de bienes y mercancías, sobre todo de lujo. Entre las rutas más famosas

¹⁹ Villegas Lara, **Ob. Cit.** Pág. 25



destaca la Ruta de la Seda, pero también había otros importantes como las rutas de importación de pimienta, de sal o de tintes.

El comercio a través de estas rutas era un comercio directo. La mayor parte de las mercancías cambiaban de propietario cada pocas decenas de kilómetros, hasta llegar a las ricas cortes europeas. A pesar de eso, estas primeras rutas comerciales ya empezaron a hacer plantearse en los estados la regulación de la importación. Incluso hubo momentos que se prohibió el uso de la seda para la vestimenta en el sexo masculino, con el fin de rebajar el consumo de este caro producto.

Las Cruzadas fueron una importante ruta comercial creada de manera indirecta. La ruta que se creó a raíz del movimiento de tropas, suministros, armas, artesanos especializados, botines de guerra, etc. reactivó la economía de muchas regiones europeas. Este mérito se atribuye en parte al rey inglés Ricardo I Corazón de León, que al involucrarse en la Tercera Cruzada consiguió importantes victorias comerciales para Europa, como por ejemplo el restablecimiento de la Ruta de la Seda, la recuperación de las rutas de la pimienta.

Los miembros no combatientes de la orden del Temple (Los Caballeros Templarios) (Siglos XII-XIII) gestionaron una compleja estructura económica a lo largo del mundo cristiano, creando nuevas técnicas financieras (los pagarés e incluso la primera letra de cambio) que constituyen una forma primitiva del moderno banco.



Entre los servicios ofertados estaba el transporte de dinero. Los peregrinos podían ingresar dinero en un establecimiento y después ir a otro establecimiento y retirarlo, incluso entre países diferentes, lo cual contribuía a la seguridad en los caminos. Esto fue la primera letra de cambio.

2.4. Importancia del comercio

La humanidad ha desarrollado y se ha beneficiado de las bondades del comercio desde el comienzo de los tiempos. El crecimiento económico mundial ha ido de la mano con el incremento de las actividades comerciales que hoy en día -con la apertura del intercambio a nivel mundial- adquiere una importancia relativa mucho mayor que años atrás.

Importancia que se ve reflejada en el progreso general, ya que el comercio justo y libre es una herramienta esencial para la creación de riqueza y por ende la generación de bienestar económico.

“Comerciante es, en términos generales, la persona que se dedica habitualmente al comercio. También se denomina así al propietario de un comercio. En derecho mercantil el término "comerciante" hace alusión a su materia de estudio subjetiva, es decir a las personas que son objeto de regulación específica por esta rama del Derecho. En este sentido, son comerciantes las personas que, de manera habitual, se



ocupan en alguna de las actividades que la ley considera mercantiles”²⁰.

El comercio agrega valor a los productos; de este modo, las actividades comerciales implican y soportan la creación de riqueza para un país, así como la generación de importantes cantidades en plazas de empleo.

En la contribución de impuestos, el comercio también está a la vanguardia; es el sector que más contribuye a las cuentas fiscales y si se consideran únicamente los impuestos internos (sin aranceles), el comercio es la segunda actividad con mayor importancia, superada apenas por la industria manufacturera.

2.5. Clasificación del comercio

Atendiendo a las diferentes circunstancias en que se realiza, el Comercio se clasifica de la manera siguiente:

- a) Comercio Interior, es el que se realiza entre personas físicas o morales que residen dentro de un mismo país.
- b) Comercio Exterior, es el realizado entre personas que viven en distintos países, quedando dentro de este grupo el Comercio Internacional, que es el que se realiza entre los gobiernos de diferentes naciones.
- c) Comercio Terrestre, esta actividad se rige por una rama del mismo Derecho Mercantil denominada Derecho Mercantil Terrestre.

²⁰ <http://es.wikipedia.org/wiki/Comerciante> 12-10-2012 14:25



- d) Comercio Marítimo, esta actividad también tiene una rama especial por la cual se rige dentro del Código de Comercio, rama que se denomina Derecho Mercantil Marítimo.
- e) Comercio al por mayor o al mayoreo, es el que se realiza en gran escala siempre entre fabricantes y distribuidores, quienes después revenderán los productos a los consumidores.
- f) Comercio al por menos o al menudeo, generalmente consiste en la venta de los productos al consumidor.
- g) Comercio por cuenta propia, es el que realizan los comerciantes cuando son propietario de los productos que venden, por haberlos adquiridos para tal fin.
- h) Comercio en comisión o por cuenta ajena, es el que realizan los comisionistas o consignatarios, que se dedican a vender productos que no son de su propiedad, sino que se los han encomendado en comisión o en consignación, por cuyas operaciones de venta reciben una comisión previamente establecida entre comisionistas y comitente.

2.6. Nuevos ámbitos de ejecución y ampliación de mercados

“Los Mercados que en la terminología económica de un mercado es el área dentro de la cual los vendedores y los compradores de una mercancía mantienen estrechas relaciones comerciales, y llevan a cabo abundantes transacciones de tal manera que los distintos precios a que éstas se realizan tienden a unificarse”²¹.

El origen del mercado se remonta a la época en que el hombre primitivo llegó a darse

²¹ Cervantes Ahumada, Raúl. **Títulos y Operaciones de Crédito**. Pág. 12



cuenta que podía poseer cosas que él no producía, efectuando el cambio o trueque con otros pueblos o tribus. Se reconoce pues como origen y fundamento la desigualdad que existen en las condiciones de los hombres y los pueblos.

El mercado existió en los pueblos y tribus más antigua que poblaron la tierra, y a medida que fue evolucionando, dicha organización desarrollo el comercio el instinto de conservación y subsistencia del hombre hace que procure satisfacer sus necesidades más elementales, luego las secundarias y posteriormente las superfluas. Es así como el desarrollo de los pueblo, obliga al incremento y expansión del mercado llegando en la actualidad a ser una actividad económica de suma importancia para el progreso de la humanidad.

Por efecto de las diferencias de climas, ubicación, geografía, aptitudes de los hombres los productos de las diversas regiones son muy variados lo que origina grandes dificultades al consumidor. Allí surge el Comercio que venciendo los obstáculos que ponen el espacio y el tiempo procura poner al alcance de los consumidores los diversos productos y el comerciante es el hombre que desarrolla esta actividad en procura de una ganancia o margen de beneficio a que tiene derecho por el trabajo que realiza.

El mercado como la Industria ocupa un lugar cada vez más importante en la Sociedad moderna. El número y extensión en sus operaciones, su acción de satisfacer las necesidades de la vida humana el incremento de trabajo, la creación de nuevas fuentes de producción y comercialización, las comunicaciones rápidas entre las diversas



regiones del mundo han extendido las relaciones comerciales.

Los centros de producción han aumentado los precios, y luego se ha nivelado como resultado de la competencia, favoreciendo el aumento del consumo y el desarrollo permanente cada vez más de la una sociedad moderna.

Entendemos por mercado el lugar en que asisten las fuerzas de la oferta y la demanda para realizar las transacción de bienes y servicios a un determinado precio. Comprende todas las personas, hogares, empresas e instituciones que tiene necesidades a ser satisfechas con los productos de los ofertantes. Son mercados reales los que consumen estos productos y mercados potenciales los que no consumiéndolos aún, podrían hacerlo en el presente inmediato o en el futuro.

Se pueden identificar y definir los mercados en función de los segmentos que los conforman esto es, los grupos específicos compuestos por entes con características homogéneas. El mercado está en todas partes donde quiera que las personas cambien bienes o servicios por dinero. En un sentido económico general, mercado es un grupo de compradores y vendedores que están en un contacto lo suficientemente próximo para las transacciones entre cualquier par de ellos, afecte las condiciones de compra o de venta de los demás.

Stanley Jevons afirma que "los comerciantes pueden estar diseminados por toda la ciudad o una región, sin embargo constituir un mercado, si se hallan en estrecha



comunicación los unos con los otros, gracias a ferias, reuniones, listas de precios, el correo, u otros medios”²².

2.7. Proyección del comercio y avance tecnológico

“Se entiende por comercio en sentido estricto la compra de mercancías o efectos para su reventa, hecha de modo habitual y sin introducir regularmente modificaciones en la forma o substancia de dichos organismo”²³.

De una actividad local y nacional, el comercio de nuestros días se ha vuelto internacional, merced al perfeccionamiento y rapidez de todos los medios de transporte (terrestre, aéreo y marítimo), de la creciente actividad de los bancos que actúan como intermediarios de los productores y consumidores y como fuente de financiamiento y de créditos y finalmente de los medios instantáneos de comunicación como el teléfono, el telégrafo, el télex, la radio.

La internacionalización del comercio se manifiesta en tratados bilaterales que celebran los países en asociaciones regionales que agrupan a países similares económica, social y culturalmente.

Esta característica internacional del comercio tiende a regularse no ya por leyes nacionales, como los Códigos de Comercio, sino por ordenamientos internacionales, propuestos por organismos como las Naciones Unidas, y que aprobados por distintos

²² Stanley Jevons, William, **Teoría de la economía política**. Pág. 65

²³ Ramírez Valenzuela, Alejandro. **Introducción al Derecho Mercantil y Fiscal**. Pág. 43



países ofrecen reglas uniformes para aplicarse a los contratos que celebran súbditos de distintas naciones.

En derecho mercantil, el concepto del comercio es, no obstante, mucho más amplio. El Artículo 1º del Código de Comercio alemán considera también como mercantiles aquellas empresas que modifican o elaboran las mercancías adquiridas y venden los productos de la elaboración; las empresas que, sin revestir el mero carácter de artesanas, admiten mercancías ajenas para su modificación o transformación; las imprentas de cierta importancia, las casas editoriales, los Bancos, las empresas aseguradoras que persigan un lucro, las de transportes y, finalmente, una serie de profesionales auxiliares del comercio, como los comisionistas, los transportistas, los almacenistas por cuenta ajena, los agentes y los mediadores mercantiles.

El Artículo 2º considera además como comercial toda empresa que, aun cuando no reúna el carácter de las que acabamos de enumerar, lleve consigo por su naturaleza e importancia una organización comercial y la razón bajo la cual gire esté inscrita en el Registro Mercantil. El mismo artículo declara la inscripción obligatoria para el empresario de esta clase de negocios.

A esta categoría pertenecen, pues, las empresas productoras, las mineras y las de construcción, así como también el comercio en inmuebles cuando se ejerce habitualmente, por ejemplo: por los Bancos inmobiliarios, y las empresas de parcelación de terrenos.



Sólo las empresas agrícolas y forestales están excluidas de la esfera comercial por el Artículo. 3º del Código en mención.

Si estas empresas llevan anejas otras empresas auxiliares de las que por sí mismas se consideran como mercantiles, el empresario está autorizado, pero no obligado, a inscribirse en el Registro Mercantil.

Los artesanos y demás personas que hacen negocio en pequeña escala sólo están sometidos en parte al Código de Comercio, no aplicándoseles las disposiciones sobre nombre comercial, libros de comercio y apoderamientos. Los gobiernos confederados del Imperio son los llamados a determinar lo que debe entenderse por grande o pequeña empresa.

La característica general de la empresa mercantil es, según el Artículo. 2º del Código de Comercio alemán, "la organización del negocio en forma comercial". El Código no establece lo que debe entenderse por tal organización; pero por lo visto se trata de una organización análoga a la que acostumbran a tener las empresas enumeradas en el Artículo 1º. Resulta chocante la exclusión de la agricultura, pues una empresa agrícola de alguna importancia exige en la actualidad la misma labor de cálculo y la misma escrupulosa contabilidad que una empresa fabril. Tampoco es peculiar de la Agricultura el no elaborar sus productos a base de materias primas adquiridas, que saca de la tierra: la misma característica distingue a la minería y, sin embargo, el Código la incluye, como hemos visto, entre las empresas comerciales. La situación jurídica



especial de la Agricultura tiene más bien una base histórica y obedece también, en parte, a los elementos de la economía natural que en ella se destacan, al paso que las características actuales de la minería la clasifican dentro de la esfera del negocio industrial.

Si se pregunta cuál sea la característica económica de un "negocio organizado comercialmente", habremos de contestar señalando su naturaleza esencialmente capitalista. Se trata de la explotación lucrativa de un capital empleado en la empresa, ya en forma de capital fijo, ya en forma de capital circulante. Constantemente hay que mantener una relación exacta entre los diversos componentes del patrimonio de la empresa y el lucro perseguido. Hay que calcular cuidadosamente el desgaste del capital fijo, los gastos generales, el coste de las primeras materias y de los salarios, así como las pérdidas en forma de intereses para determinar entonces por medio de recargos sobre el precio de coste directo o indirecto de las mercancías objeto del negocio, los precios de venta necesarios, aun cuando limitados por la competencia, para poder dar al capital del negocio su remuneración que generalmente ha de ser superior al mero interés normal del dinero.

Es claro que una organización comercial de esta clase exige una contabilidad cuidadosa que permita obtener en todo momento una visión exacta de la situación del negocio y en la práctica se han desarrollado sistemas de contabilidad que responden a estas necesidades.



La definición del comercio en sentido estricto que da el autor se asemeja bastante a la definición de la compra-venta mercantil según el Artículo 325 del Código de Comercio español.

Son actos de comercio, según el Código de Comercio español en su Artículo. 2º, "los comprendidos en este Código y cualesquiera otros de naturaleza análoga". Los actos regulados por el Código son las operaciones de Bolsa y Banca, cuentas en participación, comisión, mandato, depósito, préstamo, compra-venta y permuta mercantiles, transporte terrestre, seguros, fianza mercantil, letra de cambio, cheque, libranza, vale y pagaré a la orden, efectos al portador, y todo lo relacionado con la navegación mercante. Poca es la jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre "actos de naturaleza análoga", lo cual prueba que este aditamento del Código ha originado menos confusiones y disputas de lo que era lógico esperar.

Concuerdan con el Código español los de Portugal, Servia, Perú y El Salvador. El Código de Comercio italiano, en su Artículo.3º, hace una enumeración muy detallada de los actos de comercio (24 números) y añade en el Artículo.4º que: "se reputarán mercantiles todos los contratos y obligaciones de los comerciantes a menos que sean de naturaleza esencialmente civil o resulte lo contrario del acto mismo". Según el Artículo.6º, los seguros de vida y los de cosas que no sean objetos o establecimientos de comercio sólo son mercantiles para el asegurador. Las cuentas corrientes y los cheques que no provengan de causa mercantil no son actos de comercio para los no comerciantes. Según los Artículos 632 y 633 del Código de Comercio francés son actos



de comercio: la compra-venta de mercancías para revenderlas o alquilarlas aun cuando se transformen previamente; la fabricación, la comisión y los transportes por mar o por tierra; agencias de suministros, de negocios, establecimientos de venta y espectáculos públicos; operaciones de Banca, cambio y corretaje; operaciones entre comerciantes y banqueros; la letra de cambio entre toda clase de personas; toda operación de construcción o venta de buques; aparejos y avituallamientos; flete, préstamo a la gruesa, seguro y demás operaciones relacionadas con el mar.

Según el Artículo 1º del Código de Comercio español, son comerciantes: "1. Los que, teniendo capacidad legal para ejercer el comercio se dedican a él habitualmente; 2. Las sociedades mercantiles o industriales constituidas con arreglo a este Código". El número 1 de este artículo coincide con la mayoría de los demás códigos, exigiendo alguno de ellos, como el francés, no sólo la habitualidad, sino el profesionalismo, mientras que otros, como el japonés, el portugués y el húngaro no exigen ni la habitualidad. Ciertos Códigos, como el japonés y el uruguayo, exigen obrar en nombre propio, y otros, como el brasileño, el de Costa Rica y el argentino, exigen la inscripción en el Registro mercantil o en el Tribunal de Comercio. También el antiguo Código español de 1829 exigía la inscripción que, según el actual, es facultativa para los comerciantes individuales y necesarios para las sociedades.

A tenor del citado Artículo 2º del Código español, los no comerciantes que efectúen un acto de comercio (por ejemplo, interviniendo, en un contrato de cambio) quedan sometidos a los efectos del mismo a las leyes mercantiles. Los comerciantes, en



cambio, "están sujetos a ellas también en otros conceptos, como llevando libros de contabilidad y pudiendo ser declarados en suspensión de pagos o en quiebra. En caso de duda, dice el Artículo 3º, se presumirá comerciante el que anuncie por circulares, periódicos, carteles, etc., un establecimiento que tenga por objeto alguna operación mercantil. Menos clara es la situación de las sociedades, pues, según el Artículo 1670 del Código civil español, las sociedades civiles pueden adoptar las formas previstas por el Código de Comercio, en cuyo, caso pueden surgir dudas sobre la aplicación a dichas sociedades en ciertos casos, del derecho civil o el mercantil. Esta situación se presenta también en otras legislaciones, como la de Bélgica que contiene este precepto para las sociedades mineras, Italia que permite a las sociedades civiles tomar la forma anónima, Inglaterra y Suiza, idénticas a la nuestra, y Francia, que considera sin embargo como mercantiles a los efectos públicos a las sociedades civiles con forma anónima.





CAPÍTULO III

3. La bolsa de valores

La negociación de valores tiene lugar en las dos bolsas de valores de Guatemala, la bolsa de valores nacional sociedad anónima y bolsa de valores global sociedad anónima. El mayor volumen de operaciones bursátiles se lleva a cabo en la bolsa de valores nacional sociedad anónima.

3.1. Definición

El Código de Comercio en su Artículo 12 establece: “los bancos, aseguradoras, reaseguradoras, afianzadoras, reafianzadoras, financieras, almacenes generales de depósito, bolsa de valores, entidades mutualistas y demás análogas, se registrarán en cuanto a su forma, organización y funcionamiento, por lo que dispone este Código en lo que no contravenga sus leyes y disposiciones especiales”.

3.2. La bolsa de valores en Guatemala

La actividad bursátil en Guatemala como en la mayoría de países de Latinoamérica, es relativamente joven. En 1987 el Ministerio de Economía autorizó la primera bolsa de valores y posteriormente han sido creadas otras bolsas de comercio. La legislación que regula el mercado de valores es más nueva todavía, pues fue promulgada en el año de 1996 según Decreto 34-96 del Congreso de la República: Ley del Mercado de Valores y



Mercancías, y su reglamento en 1997, según Acuerdo Gubernativo 557-97.

En nuestro país las bolsas de valores son conceptualizadas, por quienes forman parte de ellas como instituciones privadas de carácter no lucrativo, a donde acuden emisores de títulos e inversores a realizar sus operaciones de compra y venta de valores, a través de las casas de bolsa.

Forman parte del sistema financiero, específicamente el no regulado, es decir, no está sujeto a la vigilancia de la Superintendencia de Bancos y tampoco existe una Superintendencia de Bolsa.

Nuestro Código de Comercio las incluye entre las sociedades mercantiles especiales, debido a que se rige por una ley especial y no por el cuerpo legal mencionado más que en forma supletoria.

La ley del Mercado de Valores y Mercancías en su Artículo 6 preceptúa: “Las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles.”

En general las bolsas de valores abarcan el lugar, la infraestructura y las condiciones para el desarrollo de la actividad bursátil, la cual se rige dentro de un marco legal que incluye: Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República y su Reglamento, Acuerdo Gubernativo 557-97; Reglamentos internos de las



bolsas de valores; Resoluciones tomadas en Asamblea de Accionistas; Resoluciones tomadas en Consejo de Administración; Contratos suscritos entre las bolsas y las casas de bolsa (contratos de operación bursátil) y contratos suscritos entre las bolsas de valores y las entidades emisoras (Contratos de cotización de valores en bolsa).

Las Bolsas de valores que operan en Guatemala son:

a. Bolsa de Valores Nacional, sociedad anonima

La Bolsa de Valores Nacional, S.A. fue creada en 1986 y autorizada por el Ministerio de Economía en 1987, año en el que empieza sus operaciones. Se constituyó en la primera bolsa autorizada y estableció formalmente el mercado de valores en el país, siendo un paso significativo en la modernización del sistema financiero.

Es una entidad privada que proporciona la infraestructura y mecanismos para facilitar las operaciones bursátiles de valores, a empresas necesitadas de capital para su desarrollo e inversionistas que desean optimizar el rendimiento de sus capitales.

Cuenta con 35 casas de bolsa que brindan asesoría a empresarios e inversionistas que participan en el mercado, y con el servicio de una caja de valores que inició sus operaciones en 1994, constituyéndose en la Central de Depósito de Valores de Guatemala.



b. Corporación Bursátil

En el año de 1991 es creada la Bolsa Agrícola Nacional, con miras a ser una bolsa donde además de valores, se negociaran productos que impulsaran el desarrollo de la comercialización agropecuaria en nuestro país. Es la única bolsa autorizada para ambos mercados: el financiero y el agropecuario, aunque en el último segmento no ha habido mayor avance por la complejidad que estas operaciones conllevan. Sin embargo sus expectativas están orientadas a la creación de bolsas de productos agrícolas en los países centroamericanos con el propósito de negociar en el futuro, productos de la región.

En noviembre de 1992 inicia formalmente sus operaciones Bolsa de valores Global, que constituye un modelo de estructura bursátil con poco personal, eficiente y competitiva. Surge con el propósito de fortalecer el mercado de capitales con grandes y pequeñas inversiones, incrementar los inversionistas activos en el mercado bursátil y colaborar en los procesos de privatización de empresas estatales.

Bolsa de valores Global, impulsa la implementación de sistemas electrónicos con software avanzado para el mercado bursátil, así como el acceso a bolsas de valores extranjeras.

La Central de Valores es otra institución (caja de valores) que apoya y complementa el mercado de bolsa nacional y regional. Proporciona el servicio de custodia de los valores



que se negocian en bolsas nacionales o de Centroamérica.

Al igual que el Depósito Central de Valores presta servicios de liquidación de operaciones, custodia y administración de títulos valores y como agente de pago de instituciones emisoras.

Gracias a esta entidad se simplifican y agilizan la creación, registro, transferencia, custodia, administración de deuda, cobro y pago de los títulos valores, y los derechos que incorporan. También se abren las puertas a la negociación de instrumentos financieros regionales, porque al tener convenios suscritos con Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, Cedel en Luxemburgo e Indeval en México, permite la transferencia de valores sin el desplazamiento físico de los títulos.

De la alianza estratégica de estas tres instituciones, Bolsa Agrícola Nacional, Bolsa de Valores Global y Central de Valores, surge Corporación Bursátil, con el objetivo de promover el desarrollo del mercado bursátil en el país.

Esta alianza, a decir de los personeros de la misma, permite ofrecer mayores y mejores oportunidades de inversión, la más avanzada tecnología para que los participantes puedan tener acceso al universo de oportunidades que ofrecen los mercados globales, y un adecuado control de los riesgos inherentes a las operaciones.

En el año 2002 se lanza una nueva imagen de Bolsa Agrícola Nacional, cambiando su



nombre por el de Bolsa de Productos y Mercancías, con el objeto de que el nuevo nombre refleje de mejor manera su objeto.

Desde entonces Corporación Bursátil queda integrada por Bolsa de Productos y Mercancías (BOLPROMER), que obviamente no es parte de la categoría de bolsa de valores; así como Bolsa de Valores Global y Central de Valores (CEDEVAL), ambas objeto de estudio en el presente trabajo.

3.3. Actores del mercado de valores

a. Registro del Mercado de Valores y Mercancías

Órgano estrictamente técnico del Ministerio de Economía, encargado del control de la juridicidad y registro de los actos y contratos que celebran las personas que intervienen en el sistema bursátil. Las reglas con las cuales el registro vigila el accionar del mercado bursátil están plasmadas en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. El Registro goza de autonomía técnica y funcional.

b. Calificadoras de riesgo

Son entidades privadas autorizadas por la ley, constituidas como sociedades anónimas debidamente inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, debiendo contar con total independencia en relación a las entidades a calificar.



Estas instituciones se especializan en el análisis de riesgo económico-financiero de un emisor, tomando en cuenta las condiciones adversas del mercado, el sector en que actúa, el balance financiero, la administración y la posibilidad de utilidades futuras, con el fin de evaluar la capacidad de endeudamiento y pago de empresas emisoras de títulos-valores.

Organizadas como consejos de calificación integrados con un mínimo de tres miembros (con capacidades técnicas en los campos económico-financiero, contable y jurídico); dicho cuerpo colegiado y su personal no puede tener vinculaciones con las empresas a calificar, ni hacer uso de la información resultante, siendo suscriptoras de sus propios dictámenes, los cuales para considerarse válidos deben apearse a las reglas técnicas de reconocimiento internacional y contar con el voto favorable de la mayoría de los miembros de su consejo.

La importancia de las calificadoras de riesgo es indiscutible, pues a través de sus dictámenes se facilita la colocación de títulos-valores y los instrumentos de análisis e investigación utilizados confieren información relevante como punto de referencia, para los inversionistas. Otro aspecto significativo, es que a través de la calificadora de riesgo se facilita el ingreso de la pequeña y mediana empresa, que muchas veces no cuenta con conocimientos técnicos adecuados para participar en el mercado bursátil, en tal virtud sus diagnósticos deben renovarse trimestralmente, para contar con información actualizada que permita al inversionista tomar una mejor decisión sobre los valores en que invertirá su capital.



Al emitir su opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de títulos-valores, la calificadora de riesgos tiene el propósito fundamental de informar al inversionista sobre la calidad crediticia de las diferentes alternativas de inversión existentes en el mercado. De esta manera contribuye a generar precios diferenciados en función del riesgo de las empresas emisoras, lo cual otorga más transparencia y seguridad al mercado.

Las empresas calificadoras de riesgo con mayor reconocimiento internacional son Fitch Rating y Standard & Poor's. Ambas calificadoras emiten sus ratings⁷ de conformidad con elementos de validez universal, pero se observan ligeras diferencias que serán abordadas después de exponer las categorías de Fitch Rating que a continuación se detallan:

- **Categoría AAA:** Significa que del análisis del título, se desprende que no hay riesgo de incumplimiento por parte del emisor y se refleja una muy alta capacidad para pagar intereses y capital.
- **Categoría AA:** Manifiesta alta capacidad de pago. Difieren de los AAA en cuanto a aspectos que no tienen trascendencia para la calificación correspondiente.
- **Categoría A:** Demuestra alta capacidad de pago, pero con algún riesgo frente a cambios en las condiciones económicas generales.
- **Categoría BBB:** Se determina una correcta capacidad de pago, la cual puede ser



afectada por cambios en la situación económica general.

- **Categoría BB:** Adecuada capacidad de pago, con mayor riesgo de los triple BBB frente a variaciones negativas en la situación económica general.
- **Categoría B:** Esta calificación diagnostica variaciones en el mercado que pueden provocar incumplimientos por parte de los emisores de títulos-valores.
- **Categoría CCC:** La clasificación triple C significa relativa capacidad de pago de capital e intereses.
- **Categoría CC:** Esta modalidad refleja capacidad de pago en una situación más frágil que los triple CCC.
- **Categoría C:** Se establece a través del estudio, que son previsibles las dificultades en la capacidad de pago del emisor.
- **Categoría D:** El dictamen que califica a este emisor, se refiere a que se encuentran afrontando requerimientos judiciales, sin embargo la calificación hace previsible el cumplimiento de la obligación por parte de la emisora de títulos-valores.
- **Categoría E:** Calificación que se da a la emisora que no cumple con todos los requisitos solicitados para el diagnóstico ó no ha proporcionado la información suficiente para calificarla sin perjuicio de su solvencia o confiabilidad.



A diferencia de la calificadora Fitch, Standard & Poor's contempla como categorías de inversión las establecidas desde AAA hasta BBB; como categorías especulativas desde la BB hasta la C; la D la coloca en situación de impago y la E no la contempla. Sin embargo entre los ratings AA y CCC, Standard considera los signos "Más (+) y Menos (-)", como modificaciones que colocan en posición relativa al rating de que se trate y la letra "i" que se asigna a entidades que no poseen emisiones específicas para calificar y a los gobiernos.

Como puede deducirse de la exposición anterior, el papel que juega la calificadora de riesgos es determinante para la calidad de operaciones en el mercado bursátil, ello las hace ser un componente substancial de las bolsas de valores más desarrolladas del mundo, pues cumple con el compromiso de proporcionar servicios de calificación basados en un minucioso estudio e investigación de la más alta calidad, que garantizan la seguridad y transparencia en las operaciones bursátiles, lamentablemente hasta hace poco tiempo, no existía en Guatemala empresas calificadoras de riesgo, situación que obviamente hacía más onerosa la posibilidad de participación en bolsa, porque el emisor tenía que acudir a calificadoras extranjeras con los consecuentes costos que implicaba, aunado a esto y más grave la ley no exige como requisito sine qua non para la inscripción de una oferta pública en bolsa, el dictamen previo de estas entidades.

Uno de los logros recientes para contrarrestar estas debilidades, fue la inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de nuestro país, de la empresa calificadora de riesgos Fitch Centroamérica S.A., la cual cuenta con oficinas en El



Salvador, Costa Rica, Panamá y República Dominicana.

Algunos aspectos que permiten apreciar el aviamiento de esta empresa, son los siguientes: Posee sedes principales dobles en New York y Londres; es filial en propiedad absoluta de FIMALAC, S.A., París; presta servicios en 75 países, tiene 40 sucursales alrededor del mundo; califica 1300 entidades financieras, más de 1000 corporaciones, mantiene vigilancia en 3300 entidades de financiamiento estructurado y 17,000 calificaciones de bonos municipales en el mercado americano; así como más de 700 compañías de seguros.

También incluye entre su recurso humano a 1100 analistas y profesionales, muchos de ellos con más de 10 años de experiencia especializada en la industria.

Sus calificaciones son reconocidas por autoridades regulatorias en los Estados Unidos (NRSRO), Reino Unido, Francia, Japón y Hong Kong entre otras. En otras palabras, el nivel de los dictámenes que emite, la ha convertido en líder de muchos países en su campo.

La empresa en referencia es una especie de sucursal de Fitch Ratings de New York, y aún cuando no ha iniciado sus operaciones en Guatemala, representa un nuevo progreso en el desarrollo del mercado de valores en el país.

A mi juicio, la carencia de calificadoras de riesgo y de legislación que establezca como requisito obligatorio un rating de las emisoras y sus emisiones, ha sido una gran



debilidad que presenta el sistema bursátil en nuestro país, porque vulnera los principios de seguridad y transparencia que deben regir el mercado de valores, para constituirse en una institución confiable a la vista de quien desee canalizar en este mercado sus excedentes de capital.

c. Bolsas de comercio

Conforme nuestra legislación, las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios dirigidos a facilitar las operaciones bursátiles. En el caso concreto me refiero a la bolsa de valores, porque en ella solo se negocian títulos valores, haciendo la salvedad que en Guatemala opera la Bolsa de Valores Nacional, S.A. y Corporación Bursátil, S.A., ambas constituidas como sociedades anónimas e inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

En Guatemala el mercado bursátil no ha manifestado mayor desarrollo a pesar de que se encuentran dos bolsas con operaciones activas. Como se recordará, estas entidades establecen formas alternativas de financiamiento, pero también de inversión.

Un ejemplo del primer caso podría ser: una empresa tiene problemas de capital o requiere del mismo para expandirse. Anteriormente tenía las opciones de solicitar créditos a sus acreedores o bien a una entidad bancaria o financiera.

La posibilidad de crédito en forma directa con los acreedores, en la mayoría de casos



tiene límites más reducidos en plazo y cantidad, porque como empresas los acreedores también necesitan su capital para continuar operando.

Un crédito a través de una entidad bancaria o financiera generalmente exige pago de intereses, límites de crédito de acuerdo a la capacidad de pago, y otra serie de requisitos que hacen engorroso el trámite y dificulta la posibilidad de obtener el capital deseado, además de que, por ser solo un acreedor el plazo puede considerarse más reducido.

Con el surgimiento de las bolsas de valores se pone a disposición del empresario, nuevas alternativas para obtener capitales; esto puede ser a través de obtener financiamiento o de abrirse a la posibilidad de incorporar nuevos socios capitalistas.

Un ejemplo del segundo caso podría ser: Una persona individual o jurídica tiene excedentes de capital. Anteriormente solía guardar el dinero en un lugar de su casa, en un banco, una caja fuerte. Estos métodos pueden resultar en el peor de los casos onerosos y en el mejor de los casos producir un pequeño margen de rentabilidad, lo cierto es que en ningún caso están libres de riesgo.

Sin embargo en la actualidad, las bolsas de valores ponen a disposición de las personas la posibilidad de canalizar este ahorro en inversiones que, si bien tienen algún grado de riesgo, representan un mayor margen de rentabilidad, liquidez, seguridad jurídica y democratización del capital, al permitirle en determinado momento formar



parte de empresas cuyo capital está representado en acciones.

Analizando lo anterior, la bolsa de valores puede presentarse, percibirse, y enfocarse desde dos perspectivas: La del empresario que encuentra en la bolsa una fuente de financiamiento, en cuyo caso emite títulos de obligaciones ó títulos de participación que coloca a través de la bolsa.

El problema principal al respecto, es que en nuestro país a pesar de que muchas empresas son propiedad de sociedades anónimas, consideradas doctrinariamente como capitalistas que no debieran tomar en cuenta la calidad o condición de la persona; los empresarios prefieren endeudarse, a permitir que inversores ajenos al círculo familiar principalmente, incursionen en el ámbito de sus negocios, constituyéndose en “empresas familiares”, de tal manera que esta situación motiva que las mismas no coticen en bolsa de valores sus emisiones.

Desde la otra perspectiva tenemos al inversionista que encuentra en la bolsa de valores una forma de colocar su dinero “a interés”, a través de la inversión en títulos de obligaciones, con una mejor rentabilidad que la que le puede dar un banco; ó, una forma de incursionar en un nuevo mundo al invertir en títulos de acciones. De alguna manera esta opción podría ser más interesante para el inversionista porque lo convierte en dueño de una parte alícuota de la empresa a través de la inversión de su capital en ella y consecuentemente se hace acreedor de derechos y obligaciones inherentes al título en el que invirtió. Queda facultado para participar de las decisiones y el rumbo que



tome la empresa, se convierte en parte activa de las posibilidades que le brinde su inversión.

El temor de perder el control sobre las empresas, el matiz de “empresas familiares” que tienen las empresas fuertes en Guatemala y la endeble regulación que gira en torno a los actores que involucra la bolsa de valores, son quizá los factores que más han marcado el estancamiento de la bolsa de valores y por ende la falta de cumplimiento de su función principal de negociar títulos valores de la empresa privada, particularmente de sociedades anónimas.

d. Casas de bolsa

Son personas jurídicas establecidas en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías como Agentes de bolsa, que actúan como intermediarios en la negociación de valores, efectuando todas las transacciones de compra / venta de valores que se cotizan en bolsa, a cambio de una comisión. Estas instituciones deben estar registradas en la bolsa a la cual acuden a realizar negocios.

Conforme la ley, deben constituirse como sociedades anónimas, y su capital social deberá estar representado por acciones nominativas. Son autorizadas por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías y quedan facultadas para actuar por cuenta propia o ajena en las operaciones bursátiles de la bolsa de comercio en la que se encuentren inscritas como miembros. Solo estando organizadas y registradas conforme



a la Ley del Mercado de Valores, podrán realizar de manera habitual la intermediación de valores.

Las actividades de intermediación que realizan, pueden ser resumidas en las siguientes:

- Operaciones bursátiles de compra y venta de valores en el mercado bursátil, como intermediario en nombre de terceros: En este punto es importante hacer la observación, de que las casas de bolsa tienen relación directamente con las bolsas y aún cuando realizan operaciones para terceros ellas responden ante la bolsa y ante las otras casas de bolsa por las operaciones que realizan. Es decir que aún cuando compran o venden en nombre de terceros, actúan en nombre propio porque ante la bolsa, asumen la responsabilidad de la operación.
- Operaciones de corretaje de valores: Esta actividad se concretiza cuando pone en contacto a las partes interesadas en un negocio concreto.
- Suscripción de valores o contrato de suscripción de valores con cláusula de descuento: En esencia, esta actividad encierra un contrato underwriting. Recordemos que por este contrato, una sociedad financiera (en este caso la casa de bolsa) otorga prefinanciamiento a una sociedad emisora, sobre la suma total de valores a emitir (acciones u obligaciones) pagando un precio menor al nominal, para su colocación posterior o para cobrarlos al vencimiento.



- **Asesoría bursátil:** Es una de las actividades más importantes de las casas de bolsa, orientar desde el punto de vista financiero al inversionista tanto como al emisor, sobre lo que más conviene a sus intereses, pero también sobre los mecanismos y cualquier aspecto que deba conocer para participar en la bolsa.
- **Operaciones por cuenta propia:** En el caso de la suscripción de valores o de los contratos underwriting, en los que compra en nombre de la casa y no por cuenta de terceros.
- **Operaciones cruzadas:** Cuando cuenta con las dos partes de una negociación: un cliente de la casa de bolsa quiere vender valores, mientras que otro cliente quiere comprar precisamente esa clase de valores.

e. Las cajas de valores

Son instituciones que desempeñan una importante función dentro del mercado bursátil. Estas entidades son fundamentales para el servicio que prestan las bolsas de comercio, porque ofrecen los mecanismos y recursos necesarios para la custodia y protección física de los valores y agilizan las operaciones diarias como se verá adelante.

Las cajas de valores pueden ser de carácter estatal cuando son organizadas,



administradas y operadas por el Estado; bursátil cuando son organizadas, administradas y operadas como un departamento de la bolsa, sistema utilizado en Guatemala; y como una persona jurídica independiente como en el caso de CEDEVAL en sus inicios, ya que al constituirse la Corporación Bursátil, quedó operando bajo su administración. Otros ejemplos son INDEVAL en México y CEDEL y EUROCLEAR en Europa.

Las cajas de valores representan ventajas a los usuarios, porque permiten realizar transacciones sin movilizar físicamente los valores, haciendo rápidas las operaciones y brindando mayor seguridad a los valores. Prestan los servicios de:

- Custodia de valores: Cuando actúa como institución de depósito de valores de sus clientes, lo cual evita como ya se dijo, el riesgo de su traslado material.
- Liquidación de operaciones: Al actuar como ente centralizador de depósito de los títulos y de los fondos. Este servicio constituye un mecanismo que dota de seguridad a las partes que intervienen en las transacciones que se realizan en bolsa, porque se aplica el mecanismo de “entrega contra pago” conocido como “deliver vrs. payment”, que consiste en que las partes no pueden disponer de los valores objeto de una transacción, mientras no hayan cumplido con liquidar lo que les corresponde, según sea su posición en la operación. Como puede observarse las partes quedan protegidas y el intermediario financiero de los riesgos de incumplimiento.



- **Administración de deuda y servicio de cobro del capital y/o intereses:** Al realizar dichas actividades relacionadas con los títulos que se encuentran en depósito, velando por el buen cumplimiento por parte de la emisora, a quien puede aplicar sanciones, en beneficio de los inversionistas.

En términos sencillos, las cajas de valores son una especie de almacenes de depósito, en donde se depositan los valores que se inscriben para su colocación en bolsa. Permanecen en estas instituciones mientras su negociación se realiza por anotaciones en cuenta que desmaterializan los títulos hasta su liquidación, a efecto de brindar mayor seguridad a las partes dentro de la negociación.

f. Emisor

Este término se refiere a empresas privadas y/o estatales que, cumpliendo las disposiciones normativas correspondientes, realizan una emisión de títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones) y los ofrecen para ser vendidos o negociados en el mercado de valores. En otras palabras, los emisores son personas jurídicas morales que captan dinero a cambio de sus valores (títulos que emiten) en la bolsa.

No existe en el mercado de valores un órgano que garantice la inversión, son precisamente los emisores quienes garantizan el capital o su rendimiento al inversionista, así como las garantías que el título valor otorgue. Es por ello que en otros



países en donde la bolsa de valores ha alcanzado mayor desarrollo que en el nuestro, se cuenta con una Superintendencia de Bolsas de Valores o un ente de carácter análogo, que mantiene la vigilancia y control sobre las bolsas; y al que me referiré posteriormente.

Uno de los papeles que juega este órgano es la vigilancia de que las empresas emisoras, cumplan con la exigencia de presentar un dictamen sobre su calidad como emisor, realizado por una calificadora de riesgo, previo a inscribir una oferta pública al mercado, lo que contribuye a brindar seguridad, refiriéndome a la jurídica no al riesgo propio que involucra el giro de la empresa.

Para dejar una idea más clara sobre los riesgos que implican las negociaciones en el mercado bursátil, es necesario hacer un breve planteamiento: En la bolsa de valores se asumen dos tipos de riesgo, uno que depende de la certeza jurídica, control y vigilancia de las instituciones bursátiles, así como del clima de confianza que inspire la bolsa propiamente dicha y otro que depende de factores propios de la inversión (el tipo de valores, quien es el emisor, etc.), en donde es importante el papel que juegan las calificadoras de riesgo.

En Guatemala, los principales emisores de títulos valores pertenecen al sector público, entre ellos la banca central, entidades autónomas, semi-autónomas y descentralizadas. En menor proporción, se encuentran emisores del sector privado, entre las diferentes clases de sociedades mercantiles y especiales (particularmente bancos), por lo que



considero pertinente la exposición breve de cada uno de ellos.

- **Sociedad mercantil:** Es la agrupación de dos o más personas que aportan capital, para ejercer en nombre propio y con fines de lucro, diversas actividades como la industria dirigida a producción o transformación de bienes o servicios, la intermediación en la circulación de bienes o servicios, la banca, seguros y fianzas.

Las sociedades mercantiles surgen de la necesidad de constituir capitales que los comerciantes individualmente no poseen, para invertir en una empresa. Estas agrupaciones se han ido desarrollando y complejizando en su funcionamiento, a la vez que han pasado a instituirse, principalmente la sociedad anónima, en el instrumento idóneo para reunir los grandes capitales que requiere la actividad industrial, el comercio, la prestación de servicios, la ejecución de obras; por medio de la emisión de acciones y obligaciones. Doctrinariamente las sociedades mercantiles se clasifican en personalistas, capitalistas y mixtas.

Son sociedades personalistas, *intuito personae*; aquellas agrupaciones organizadas bajo forma mercantil, que se establecen tomando en cuenta la calidad (honorabilidad, profesión, cualidades propias, aviamiento, etc.) de las personas individuales que las conformarán.

Las sociedades capitalistas en cambio, son aquellas que se constituyen alrededor del capital. No toman en cuenta la calidad de los socios como personas sino el aporte económico con el cual participan dentro de la misma.



Cuando en las sociedades, los socios son seleccionados en base a su aporte económico pero sin ignorar su calidad, nos encontramos frente a las sociedades mixtas.

Desde el punto de vista legal, el Código de Comercio clasifica las sociedades mercantiles en:

- **Sociedad colectiva:** Fundamenta su existencia bajo una razón social, todos los socios responden en forma subsidiaria, ilimitada y solidariamente por las obligaciones sociales. Desde el momento que la sociedad existe bajo una razón social, lo cual implica que el nombre de la misma debe estar integrado por el nombre y apellido de uno de los socios, o el apellido de varios de ellos se manifiesta como una sociedad eminentemente personalista.

- **Sociedad en comandita simple:** Está integrada por dos tipos de socios: los comanditados responden en forma solidaria, subsidiaria e ilimitadamente por las obligaciones sociales, y los comanditarios cuya responsabilidad se limita al monto de su aportación.

Las sociedades en comandita simple, al igual que las sociedades colectivas se identifican con una razón social, en tal virtud son también sociedades personalistas. Todos los socios tienen los derechos que su aportación les otorga, pero solo los socios comanditados pueden ejercer la administración y la representación legal. Para su constitución el capital deberá estar íntegramente pagado, por uno o varios socios



comanditarios o comanditados.

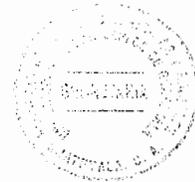
- **Sociedad de responsabilidad limitada:** Este tipo de sociedad está conformada por socios que solo están obligados al pago de sus aportaciones, de tal manera que por las obligaciones solo responde el capital social y en determinado momento la suma que la escritura social convenga. Su capital no puede ser representado en títulos valores.

Se denomina con una razón o denominación social y en tanto no conste de manera fehaciente, que el capital ha sido íntegra y efectivamente pagado no puede otorgarse la escritura constitutiva correspondiente.

Por las características mencionadas se considera doctrinariamente, una sociedad de tipo mixto.

- **Sociedad en comandita por acciones:** Al igual que en la sociedad en comandita simple, existen socios comanditados y comanditarios. Los primeros responden en forma solidaria, subsidiaria e ilimitadamente por las obligaciones sociales, pero a los segundos queda limitada la responsabilidad hasta el monto de sus acciones. En este caso las aportaciones quedan representadas por acciones y se rigen por las disposiciones de la sociedad anónima, con algunas excepciones. Sólo puede identificarse por una razón social y ser administrada por los socios comanditados, entre otras.

- **Sociedad Anónima:** En ellas el capital está dividido y representado por acciones. Cada accionista responde por las obligaciones sociales hasta el monto de las acciones



que haya suscrito. Se identifica con una denominación social, es decir que su nombre puede formarse libremente.

La sociedad anónima es la sociedad doctrinariamente capitalista por excelencia, es decir que al estar su capital representado por acciones, solo interesa el pago de ellas y no la calidad del accionista. Como antes mencioné se ha constituido en el principal instrumento para la capitalización de empresas.

En la actualidad este tipo de sociedad ha dado gran impulso a las bolsas de valores más desarrolladas del mundo, en donde a diario se cotizan sus títulos de acciones. El mercado accionario es el mejor termómetro para determinar el grado de desarrollo económico de un país.

¿Por qué lo anterior? El mercado accionario a la vez que permite la capitalización de las empresas, con lo cual éstas mejoran su tecnología, calidad de producción, extensión, etc. y obviamente incrementan las fuentes de trabajo; también democratiza el capital no solo al conceder la oportunidad de participación al inversionista, quien canaliza de una mejor manera su excedente de capital, sino también por la fijación de precios de los títulos valores en base al libre juego de la oferta y la demanda.

En nuestro país el Registro Mercantil tiene inscritas aproximadamente sesenta mil sociedades mercantiles, anónimas en su mayoría. Sin embargo la mayor parte de éstas, son constituidas con fines distintos a un verdadero desarrollo económico, aún



cuando el objeto declarado sea lícito; otras se ven afectadas por las grandes empresas familiares y monopolios, lo cual las somete a exigencias competitivas que no pueden sostener y fracasan, no puede ignorarse también el proteccionismo del Estado para estas grandes empresas propiedad de quienes ostentan el poder económico y político. Lo más grave es que otras han sido organizadas para encubrir actividades o patrimonios que por alguna razón no conviene a sus propietarios tener al alcance de la ley (por demandas, intervenciones, actos ilícitos, etc).

Como puede verse, muchas veces las sociedades anónimas son utilizadas para el alzamiento de bienes o como fachada para lavado de dinero, actividad que se ha vuelto común y frecuente hoy en día.

- **Sociedades especiales:** Son sociedades constituidas conforme a sus leyes especiales, en su mayoría bajo la forma de sociedades anónimas. Los bancos, financieras, aseguradoras y otras entre las que se encuentran las bolsas de valores, pertenecen a este grupo de sociedades que forman parte del sistema financiero del país.

El problema se da cuando la mayoría de ellas son propiedad de la misma clase financiera de Guatemala, lo que provoca el monopolio de este sector; porque al tener el control del monopolio deciden la orientación que se le da al capital, que queda dirigido a obtener mayor rentabilidad para sí y no a la promoción de la pequeña y mediana empresa que debiera constituir la función social y económica de los grandes capitales.



En ese contexto, el desarrollo de la actividad bursátil ha quedado postergada a las transacciones con valores que en su mayoría pertenecen o son emitidos por el Estado dejando de cumplir con su verdadera función.

g. Inversionista

Persona natural o jurídica que aporta sus recursos financieros (compra), con el propósito de obtener un beneficio futuro. Sobre este actor de la bolsa de valores, basta decir que si una persona tiene excedente de capital pero no encuentra por lo menos la seguridad que pueda brindarle un marco jurídico idóneo que proteja su inversión, prefiere guardar su dinero en un lugar que, aún cuando le pague poco interés, le otorgue cierta seguridad.

h. Corredores de bolsa

Son personas individuales que actúan en representación de la casa de bolsa. Ejercen la intermediación directa en la compra y venta de los títulos valores en la bolsa, según la Ley del Mercado de Valores y Mercancías son denominados operadores de los agentes.



CAPÍTULO IV

4. Análisis jurídico de los contratos de bolsa en Guatemala regulados en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías

4.1. Sobre la oferta pública de valores

“La Ley de Mercado de Valores y Mercancías define la oferta pública como la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de terceros, mediante una bolsa o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancía o contratos.”²⁴

Las bolsas y el Registro del Mercado de Valores y Mercancías son las encargadas de emitir las disposiciones reglamentarias sobre oferta pública para los mercados bursátil y extrabursátil, respectivamente. No obstante, el RMVM puede solicitar modificaciones en las ofertas públicas de tipo bursátil y puede verificar que efectivamente hayan sido cumplidas las disposiciones normativas emitidas por las bolsas.

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías es el ente encargado de inscribir las ofertas públicas extrabursátiles, de verificar que éstas cumplan con los requisitos correspondientes y de crear los reglamentos que contengan dichos requisitos.

²⁴ Foro de liquidación de pagos y valores del hemisferio occidental banco mundial centro de estudios monetarios latinoamericanos. **sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores en Guatemala**, junio 2004. Pág. 37



Asimismo, está facultado para exigir a los agentes y emisores extrabursátiles la presentación de cualquier informe o documento que se considere conveniente para verificar la exactitud y veracidad de las emisiones.

Únicamente los emisores, por sí o por intermedio de agentes inscritos, pueden realizar oferta pública de valores, siempre que hayan sido previamente inscritos en el RMVM y su inscripción se encuentre vigente.

4.2. Mercado primario

Los valores públicos del Banco de Guatemala y del MFP son negociados a través de licitaciones realizadas en las bolsas de valores del país, teniendo mayor participación en dichas licitaciones la Bolsa de Valores Nacional (BVN). Las casas de bolsa miembros de las bolsas de valores son las únicas autorizadas para participar directamente en las licitaciones, por lo que los inversionistas interesados deben acudir a las mismas con el fin de realizar su inversión.

Actualmente las negociaciones de valores públicos representan el 27 por ciento del volumen total negociado en la BVN.²⁵ Asimismo, para la ejecución de su política monetaria el Banco de Guatemala también efectúa captaciones a través de los mecanismos de corro en la BVN y de la Mesa Electrónica Bancaria de Dinero, además de poner a disposición del público en general una ventanilla en la cual vende CDPs

²⁵ **Ibid.** Pág. 38



directamente a los inversionistas minoritarios como parte de sus operaciones de mercado abierto. Las ventas directas no pueden ser mayores a Q10,000 por operación. En lo que respecta al mercado primario bursátil de valores privados, éste tiene una actividad marginal.

4.3. Mercado secundario

El mercado secundario de valores en directo representó el 3 por ciento del volumen total negociado en la BVN durante el período de julio de 2002 a junio de 2003. Este porcentaje estuvo constituido casi en su totalidad por negociaciones de valores públicos.

En los últimos años el mayor volumen operado en las bolsas de valores ha correspondido a los contratos de reporto. En 2003 el porcentaje de participación de este mercado dentro del volumen total negociado fue de 69 por ciento, siendo que diez años atrás representaba hasta el 95 por ciento. En la actualidad, el 95 por ciento de los contratos de reporto usan valores gubernamentales y del Banco de Guatemala como valores subyacentes para las operaciones.

4.4. Negociación en las bolsas de valores

Las negociaciones del sector público en el mercado primario se realizan a través de licitaciones, asimismo, las negociaciones del Banco de Guatemala se realizan a través



de licitaciones y del corro electrónico de puja de la BVN y las correspondientes al sector privado en el corro de puja. Las compraventas en mercado secundario de valores del sector público y privado se realizan únicamente en el corro de puja, mientras que las operaciones de reporto pueden ser ejecutadas en el corro de puja, en el corro de calce o en el registro de pactos.

“En lo que respecta a la BVG, las operaciones se realizan de manera similar a las operaciones de la Bolsa de Valores Nacional, con la diferencia de que no existe una plataforma que permita la interconexión en línea de los participantes externamente, sino que únicamente dentro de las instalaciones de dicha bolsa. El corro de puja permite que un tercer participante (casa de bolsa) intervenga en una operación, a través de pujar la tasa de rendimiento del reporto. El tiempo inicial de puja es de dos minutos y las pujas subsiguientes de un minuto. Transcurrido dicho tiempo, la operación se adjudica a los últimos participantes. Los horarios del corro de puja electrónico para reportos en la BVN son de 8:00 a.m. a 2:00 p.m. y 3:00 p.m. a 3:15 p.m., mientras que para compraventas en mercado secundario en la referida bolsa van de 10:00 a.m. a 10:30 a.m. y de las 3:00 p.m. a las 4:00 p.m. Asimismo, bajo este esquema se pueden hacer operaciones a viva voz, con horarios de 2:45 p.m. a 3:00 p.m. para reportos y 12:00 p.m. a 1:00 p.m. para compraventas.”²⁶

El corro de calce corresponde a una operación de reporto que se concreta al casar dos ofertas en firme complementarias entre sí, correspondientes a dos participantes

²⁶ Banco Mundial. **Sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores en Guatemala.** Pág. 38



diferentes. Actualmente, alrededor del 90 por ciento de las operaciones en el mercado de reporto se realiza bajo este esquema. Los horarios del corro electrónico de calce en la BVN son de 8:00 a.m. a 2:00 p.m. y de corro a viva voz de 2:30 p.m. a 2:45 p.m.

Por último, el registro de pactos consiste en un horario que se establece para registrar operaciones de reporto que han sido previamente acordadas entre las partes. Hoy en día este horario en la Bolsa de Valores Nacional BVN es de las 5:00 p.m. a las 6:00 p.m. Aquí no se permite un tercer participante.

Desde hace varios años la Bolsa de Valores Nacional BVN ha hecho esfuerzos por implementar sistemas electrónicos de negociación.

El Sistema Electrónico de Órdenes de Pago (SEOPA) es uno de los esfuerzos en este sentido, que una vez implementado permitirá la negociación de operaciones del mercado secundario de valores y las correspondientes al mercado de reportos.

Asimismo, la Bolsa de Valores Nacional BVN desarrolló un Sistema Electrónico Gráfico de Calces y Pactos para operaciones de reporto.

Por último, cabe mencionar actualmente se cuenta con dos alternativas de comunicación remota para las casas de bolsa con la Bolsa de Valores Nacional BVN: BOLNET y Bancared.



4.5. Mercado extrabursátil (OTC)

Si bien la Ley de Mercado de Valores y Mercancías LMVM establece el marco jurídico para el mercado extrabursátil, de acuerdo a la información proporcionada por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías RMVM este mercado en la actualidad no presenta movimiento alguno por parte de las instituciones privadas.²⁷

4.6. El mercado de valores

Se puede definir como: aquel en donde se reúnen compradores y vendedores autorizados para negociar tanto valores de renta fija, como de renta variable. Doctrinariamente el jurista Manuel Ossorio define en una forma clara lo que debe de entenderse como Mercado de Valores al decir que es: “El conjunto de las transacciones que se efectúan en una plaza, o que se refieren a cierta mercadería.”²⁸

Cuando se refiere a cierta mercadería se refiere principalmente a la bolsa de comercio, el estudioso del derecho el licenciado Martín Marmolejo lo define así: “Mercado financiero donde se intercambian recursos, tanto propios (acciones), como ajenos (créditos de cualquier tipo), a largo plazo.”²⁹

Para una mejor comprensión podremos decir que los mercados de Valores son lugares

²⁷ **Ibid.** Pág. 40

²⁸ Ossorio, Manuel. **Diccionario de ciencias jurídicas, políticas y sociales.** Pág. 462.

²⁹ Marmolejo González, Martín. **Inversiones prácticas, metodología, estrategia y filosofía.** Pág. 491.



en que se reúnen las personas que desean comprar y vender valores y en los cuales los precios se establecen por la actividad de los compradores y vendedores, siendo un mecanismo creado para facilitar la oferta y la demanda de títulos representativos de capital, de deudas o de inversiones financieras, que permite la emisión, colocación y distribución de títulos valores.

a. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías en Guatemala

El Registro del Mercado de Valores Y Mercancías en Guatemala, se crea por medio del Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores, en su literal dice así: Se crea el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en adelante denominado el Registro, como un órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a que se refiere esta ley.

Su función principal es el Control del Registro y Juridicidad de los actos y contratos realizados y celebrados por personas que actúan en los Mercados. Siendo objeto de inscripción registral las Bolsas de Comercio, los Agentes de Bolsa, los Agentes de Valores, las Ofertas Públicas de Valores, los contratos de fondo de inversión, así como sus respectivos certificados y las Instituciones Calificadoras de Riesgo. Asimismo, el Registro, de conformidad con la Ley de Valores y Mercancías, debe emitir los reglamentos sobre su organización administrativa y su funcionamiento, así como las normas a las cuales se deberán regir las personas que actúen dentro del mercado



extrabursátil de valores.

Teniendo como pilar la norma constitucional que establece como obligación del Estado, promover el desarrollo económico de la Nación, así como proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros, fue promulgada la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, contenida en Decreto 34-96 del Congreso de la República. Entró en vigor el 23 de diciembre de 1996. La Ley de Valores y Mercancías establece normas que promueven el desarrollo transparente, eficiente, y dinámico del Mercado de Valores, estableciendo el marco jurídico en el que se encuadran las negociaciones bursátiles ó extrabursátiles.

Su creación obedece al principio constitucional que establece como obligación fundamental del Estado, promover el desarrollo económico de la Nación, así como proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros. En ese orden de ideas fue promulgada la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, contenida en el Decreto 34-96 del Congreso de la República, la cual cobró vigencia el día 23 de diciembre de 1996.

Dicha Ley regula las normas que promueven el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado de valores; en particular, establece el marco jurídico de: - Del mercado de valores, bursátil y extrabursátil; De la oferta pública en bolsas de comercio



de valores, de mercancías, de contratos sobre éstas y contratos, singulares o uniformes; - De las personas que en tales mercados actúan; y De la calificación de valores y de las empresas dedicadas a esta actividad.

b. Definición de la Bolsa de Valores

Una de las definiciones que para efecto de la investigación, se considera importante es la desarrollada por el jurista Daniel Filipini la ha definido como: "Institución de servicio público que se constituye como asociación civil o sociedad anónima y cuyo objeto es centralizar la negociación de títulos valores públicos y privados que se encuentren registrados y hayan sido debidamente autorizados."³⁰

Otra definición es la siguiente: "es un mercado público dedicado a la negociación de documentos comerciales, títulos del Estado, acciones de empresas privadas o mixtas y cuyas actividades se encuentran sometidas a las reglamentaciones del Estado."³¹

Según Rodríguez "la Bolsa de Valores es una institución auxiliar de crédito que tiene por objeto la celebración de contratos sobre títulos-valores."³²

Para Rodríguez Sastre, la palabra bolsa puede designar "El lugar de contratación donde

³⁰ Filipini, Daniel. **Diccionario bursátil y guía de inversiones**. Pág. 28.

³¹ Ossorio, Manuel. **Ob. Cit.** Pág. 89.

³² Rodríguez y Rodríguez, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de la bolsa de valores**. Pág. 32.



se hacen ciertas operaciones realizadas en un día.”³³

El jurista guatemalteco, Arturo Martínez Gálvez indica: “Las Bolsas de Valores son instituciones que realizan operaciones sobre títulos valores que se traducen en la compra venta de los mismos, a través de intermediarios autorizados para el efecto.”³⁴

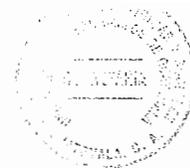
Víctor M. Suárez define la Bolsa como: “una institución con local y condiciones adecuadas para que puedan ponerse en contacto compradores y vendedores de valores a través de los agentes de Bolsa. Aparte de su fin inmediato de facilitar las operaciones de compra y venta de documentos bursátiles en sus salones de remate, buscan promover estas operaciones y difundir entre el público la mayor información posible acerca de las operaciones llevadas a cabo en su seno, y de los valores que en éstos se cotizan.”³⁵

Las Bolsas, por sí mismas no operan con valores, ni fijan el precio de éstos, sino que se limitan a dar facilidades a sus miembros, los Agentes de Bolsa, para llevar a cabo sus operaciones de Bolsa, es únicamente un centro de negociación de todo lo relativo a la comercialización de valores.

³³ Rodríguez Sastre, Antonio. **Operaciones de bolsa**. Pág. 90.

³⁴ Martínez Gálvez, Arturo. **Desarrollo del mercado bursátil**. Pág. 25.

³⁵ Suárez, Víctor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles**. Pág.15.



C. Características de la Bolsa de Valores

El Mercado opera a través de la Bolsa de Valores, siendo ésta una institución jurídica mercantil, siendo un mercado organizado corporativo, es normado por reglamentos en los que los negociantes compran y venden valores, acciones y obligaciones. Entre las características que tiene la Bolsa podemos mencionar:

- Los valores objeto de las operaciones y transacciones bursátiles no se encuentran presentes en el momento de efectuar el contrato.

- La Bolsa es una Institución que provee de todos los medios físicos necesarios para que a través de los agentes de Bolsa, puedan ponerse en contacto, compradores y vendedores de valores.

- La Bolsa de Valores por sí misma, no compra, ni vende valores, no pudiendo tampoco, fijar los precios ni cotizaciones de éstos.

d. Función de los mercados financieros

Los mercados financieros brindan tres funciones económicas principales.³⁶ La primera es que la interacción entre compradores y vendedores en un mercado financiero determina el precio del activo comercializado. También en forma equivalente, ellos determinan el rendimiento requerido de un activo financiero.

³⁶ Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco y Ferri, Michael G. "Mercados e Instituciones Financieras" (1996). Pág.22.



El incentivo para que las empresas adquieran fondos depende únicamente del rendimiento necesario que demandan los inversionistas, lo cual es la característica de los mercados financieros que señalan la manera en que los fondos en la economía deben asignarse entre activos financieros. A esta función se le denomina “proceso de fijación de precio”.

La segunda función de los mercados financieros es que éstos proporcionan 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 fuerzan o motivan a un inversionista a vender. Si no hubiera liquidez, el poseedor estaría forzado 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 ésta, es uno de los factores que caracteriza a los diferentes mercados.

La tercera función económica de un mercado financiero, es que reduce el costo de las transacciones. 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. Por su parte, los costos de información, están 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 generada. En un mercado eficiente los precios reflejan la información agregada y recolectada por todos los participantes del mercado.

4.7. Los contratos de bolsa

Mediante los contratos de bolsa se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio.

Las obligaciones que de ellos se deriven se interpretarán, ejecutarán y cumplirán de conformidad con los principios de verdad sabida y buena fe guardada, a manera de conservar y proteger las rectas y honorables intenciones y deseos de los contratantes, sin limitar con base de una interpretación arbitraria, sus efectos naturales. Los contratos de bolsa más comunes son:

a. Contrato de fondo inversión

El contrato de fondo de inversión es aquel por medio del cual un individuo con la calidad de agente o corredor de bolsa, recibe dinero de terceras personas con el objeto de invertirlo por cuenta de éstas, de manera sistemática y profesional, en valores inscritos



para oferta pública y al vencimiento, durante el plazo pactado o la terminación del contrato, según sus propias disposiciones, se obliga condicional o incondicionalmente, a devolver el capital recibido con sus frutos, cargando a su favor una comisión cuyo monto y características se definen en el propio contrato.

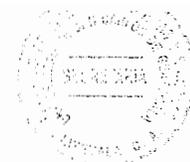
b. Contrato de fideicomiso de inversión

Los bancos y las sociedades financieras privadas podrán convenir con los agentes o corredores, la delegación de su función como fiduciarios. El fiduciario delegado podrá realizar todas las actividades propias de un fiduciario y será junto con la entidad delegante, solidariamente responsable por su actuación.

Tanto los bancos y las sociedades financieras privadas, como los fiduciarios delegados, podrán fungir como fiduciarios de fideicomisos constituidos para la inversión en valores que se encuentren en oferta pública.

Si como resultado de la constitución del fideicomiso, se acordare la emisión de certificados fiduciarios, su oferta pública deberá inscribirse en el registro y a su vez, podrá el fiduciario solicitar su inscripción para cotizarse en bolsa, en cuyo caso, el régimen fiscal de los certificados respectivos será el mismo que el aplicable a los bonos emitidos por sociedades financieras privadas.

El documento constitutivo de fideicomiso de inversión, así como sus modificaciones



podrá constar en documento privado; y la emisión y negociación de los certificados fiduciarios a que se refiere el Artículo setenta y seis de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, estarán sujetas únicamente a los requisitos que dicha ley establece para realizar oferta pública de valores emitidos por sociedades mercantiles.

c. Contrato de suscripción de valores

Por el contrato de suscripción de valores, las sociedades financieras privadas y los agentes podrán adquirir valores inscritos para oferta pública, siempre que su adquisición tenga como objeto proveer recursos al emisor, menos el descuento o por la comisión que se pacte en el propio contrato, por concepto de la posterior colocación de los respectivos valores.

Lo anteriormente dispuesto, para el caso de las sociedades financieras privadas, es sin perjuicio de los requerimientos de solvencia y límites de crédito previstos en las leyes que rigen sus operaciones. Para efectos de la negociación extrabursátil de dichas emisiones, las sociedades financieras privadas podrán actuar como agentes, sin necesidad de inscripción previa o trámite alguno.

d. Contratos a futuro

El contrato a futuro es contrato entre dos partes que obliga a su tenedor a comprar a plazo un activo a un precio dado, en el que están estandarizadas las cantidades y el



vencimiento del contrato, siendo negociados en mercado organizado. La utilidad de los contratos a futuro es la cobertura de riesgos. Las características del contrato son estandarizadas. Los documentos que contengan los contratos a futuro, así como la demás documentación que sirva para su sustento, no están afectos al Impuesto de Timbres Fiscales y de papel sellado especial para Protocolos.

El contrato de futuros requiere un depósito inicial y pagos diarios según la fluctuación del precio del activo garantizando de esta manera el cumplimiento del contrato. Las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura se reglamentarán por las respectivas bolsas de comercio.

Las bolsas de comercio podrán organizar la negociación de contratos para la entrega futura de valores, mercancías, fondos en moneda nacional o extranjera, u otros bienes de lícito comercio, así como la negociación de contratos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un índice definido por una bolsa de comercio.

En caso de negociación de contratos para entrega futura de moneda extranjera, las obligaciones que contengan habrán de expresarse y cumplirse en la moneda pactada, en la medida en que lo permitan las disposiciones legales, cambiarias y reglamentarias respectivas.

Existen contratos a futuro sobre:

- Productos agrícolas;



- Ganado y carne;
- Fibras y alimentos;
- Metales y energía;
- Financieros;
- Índices bursátiles;
- Tipos de interés;
- Deuda pública; y,
- Divisas.

El crecimiento de los mercados de futuros ha sido en gran medida por la existencia de la Cámara de Compensación, que ha hecho posible la absorción del riesgo, ya que la Cámara de Compensación ofrece la garantía plena del cumplimiento de los contratos, por lo que la Cámara se convierte en el vendedor para el comprador y en el comprador para el vendedor.

e. El reporto

Es el contrato por el cual el reportado o el demandante de dinero transfiere al reportador o inversionista de títulos valores de una especie, y por un determinado precio; y éste último asume la obligación de transferir al reportado, al vencimiento del término establecido, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, contra reembolso de un precio que puede ser aumentado o disminuido en la medida convenida. El reporto se perfecciona por la entrega cambiaria de los títulos.



El fundamento legal del reporto se encuentra en los Artículos 744 al 749 del Código de Comercio.

En la bolsa, este contrato se documenta con una boleta de compraventa, en la que constan las características de la negociación, así como la fecha de vencimiento.

La obligación de indicar el nombre completo del reportado y reportador se cumple por actuar las casa de la bolsa por comisión de sus clientes, lo cual las faculta para hacerlo en nombre propio, en la boleta se especifica la especie del título que se está reportando así como el precio de compra y precio de recompra al que se pacto la operación.

La diferencia de los precios implicara una remuneración para el reportador (quien otorga los fondos), la cual en relación con el plazo del reporto producirá un rendimiento anualizado.

Este rendimiento es considerado como una tasa de interés cuando el reporto se utiliza como una operación de crédito.

4.8. De la efectividad de la bolsa de valores

La forma como se organice la Bolsa de Valores en un país depende de sistema económico imperante en el mismo, de esa cuenta se tienen:



a. Bolsa de valores en el sistema anglosajón

Esta forma de organización de la Bolsa de valores es utilizada principalmente en Inglaterra y Estados Unidos, se caracteriza porque son instituciones privadas organizadas en forma sociedades anónimas y sus directrices son dictadas por los socios. No obstante estar organizadas como entidades de derecho privado, el Estado puede intervenir en sus operaciones por medio de la banca central o por otro órgano especializado con intervención activa en la ordenación de las operaciones del mercado de valores, ya sea directamente por disposición legal o mediante recomendaciones a los cuadros directivos. La Bolsa de valores en Guatemala, está organizada de acuerdo con este sistema.

b. Bolsa de valores en el sistema europeo continental

Es la forma de carácter público de organizar la bolsa de valores, la manera de financiar las operaciones bursátiles es a través del gobierno, es característica de operar en los mercados de valores de los países como Italia, Francia y España, y se distinguen porque son los gobiernos quienes tienen la facultad de crear y organizar la bolsa de valores. Los agentes de bolsa observan directrices establecidas en cuerpos legales específicos de carácter oficial en sus actuaciones relacionadas a la negociación de títulos valores.



c. Bolsa de valores de tipo mixto

Esta forma de organización de la bolsa de valores, se da mediante aportaciones mixtas de capital es decir que participan en Estado y las empresas privadas, en el consejo directivo de la empresa de bolsa de valores el Estado también participan en forma proporcional a su inversión. Independientemente de la forma de organización que adopte la bolsa de valores, ya sea pública, privada o mixta, todas tienen en común en su cuadro de dirección, los elementos siguientes:

- Asamblea general de accionistas o junta de administración;
- Junta de consejo directivo;
- Auditoría interna;
- Presidencia de la bolsa; y,
- Cámara de la bolsa.

4.9. Importancia del reporto y su régimen jurídico

La importancia que operaciones bursátiles tienen para la sociedad, es el avance tecnológico la que han experimentado y las ventajas que ofrecen para los inversionistas, y en general para el desarrollo económico del país, en un mundo donde la economía se ha globalizado, y el intercambio internacional de capitales y mercancías es cada vez más voluminoso.

Hasta hace pocos años los guatemaltecos estaban supeditados a confiar sus ahorros y



bienes de capital al sector bancario, que les inspiraba confianza y seguridad en épocas en que la inflación afectaba seriamente a la nación. La utilidad técnica para las empresas cualquiera que sea su área de operaciones en el contexto mercantil nacional, se da en el hecho que pueden agenciarse de fondos como captadores de recursos monetarios y también generar dividendos como inversores de aquellos capitales que reditúen en sus ciclos de operaciones anuales, contribuyendo a la movilidad de capitales de trabajo en pro del crecimiento de la economía nacional para hacer frente a los retos de suponen para la industria, el comercio y el agro en Guatemala, con la llegada de productos extranjeros producto de los tratados de libre comercio.

Sin embargo, aunque el sistema bancario nacional ha puesto a disposición de sus usuarios una gama impresionante de servicios, la rentabilidad del dinero para sus ahorrantes e inversionistas ha sido más baja que lo deseable. La respuesta a las expectativas de los inversionistas de obtener más altos rendimientos sobre sus inversiones, es en la actualidad la Bolsa de Valores, que se perfila como una opción más segura y más rentable.

Como uno de los efectos de la globalización de la economía es la necesidad de grandes capitales para la formación de empresas competitivas y eficientes, las cuales necesitan financiamientos en forma rápida y a costos bajos, esto es posible gracias a las operaciones bursátiles en la Bolsa de Valores.

El sistema bursátil de Guatemala se ha fortalecido gracias a la competencia generada



CONCLUSIONES

1. Que en Guatemala la bolsa de valores es una entidad que podría proponer cambios en la estructura de negocios en Guatemala, ya que sus características financieras y económicas se dan a partir del cambio bursátil de las exportaciones de productos guatemaltecos en su mayoría, generando así una forma de ingresos más real al mercado de valores y mercancías en Guatemala.
2. Que el reporto como tal es un contrato típico de la bolsa de valores, y a pesar de ser el contrato más utilizado en la bolsa de valores no se encuentra regulado en la Ley de Valores y Mercancías, sino en el Código de Comercio.
3. Que de acuerdo a la normativa jurídica y reglamentaria, que contiene el mercado de valores y mercancías, se busca un desarrollo transparente, eficiente y dinámico en el mercado de valores, tanto bursátil como extrabursátil y la integración de la bolsa de comercio, sin embargo, por la poca celebración de los mismos, no ha logrado el objetivo para la cual fue creada dicha normativa.
4. Que el funcionamiento del mercado de valores en Guatemala se encuentra en un estado de estancamiento, en el cual se mantiene vigente por las operaciones de valores del Estado, frente a una escasa operación de valores privados.





RECOMENDACIONES

1. Es necesario por parte del Estado de Guatemala a través del Congreso de la República, de la Cámara de Comercio e Industria, fortalezca por medio de políticas de integración del derecho mercantil en donde concurren todos los elementos de validez necesarios, resguardando con ello la capacidad de desarrollo comercial para la población de guatemalteca.
2. El reporto es un contrato típico de la bolsa de valores, pero en Guatemala está regulado en el Código de Comercio y no en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, por lo que es necesario que se regule en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y en congruencia a la evolución de la Bolsa de Valores a través de una política de integración generada por el Gobierno de Guatemala y en forma específica el Ministerio de Economía.
3. Se debe establecer los parámetros jurídicos del contrato de reporto en la bolsa de valores en Guatemala debido a su importancia en cuanto a la negociación y se busca llegar a establecerse el objetivo para el cual fue creado el contrato de reporto en nuestra legislación guatemalteca a través de una comisión técnica nombrada por el Órgano Ejecutivo.



4. Es necesario que el Organismo Legislativo y Ejecutivo, consideren la necesidad de crear mecanismos de información a la población que permitan fortalecer la utilización y funcionamiento de una bolsa de valores en Guatemala, dándole énfasis en la importancia jurídica y económica del país, y su desarrollo económico y social a través de la misma.



ANEXOS





ANEXO I

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

Resultado de encuestas a estudiantes carrera de derecho.

Número de entrevistados: 10 estudiantes

1. ¿Considera usted que la legislación guatemalteca se encuentra acorde en relación a la bolsa de valores?:

| ALTERNATIVA | ABSOLUTO | RELATIVO |
|----------------|----------|----------|
| SI | 4 | 40% |
| NO | 6 | 60% |
| NO CONTESTARON | 0 | 0% |
| TOTALES | 10 | 100% |



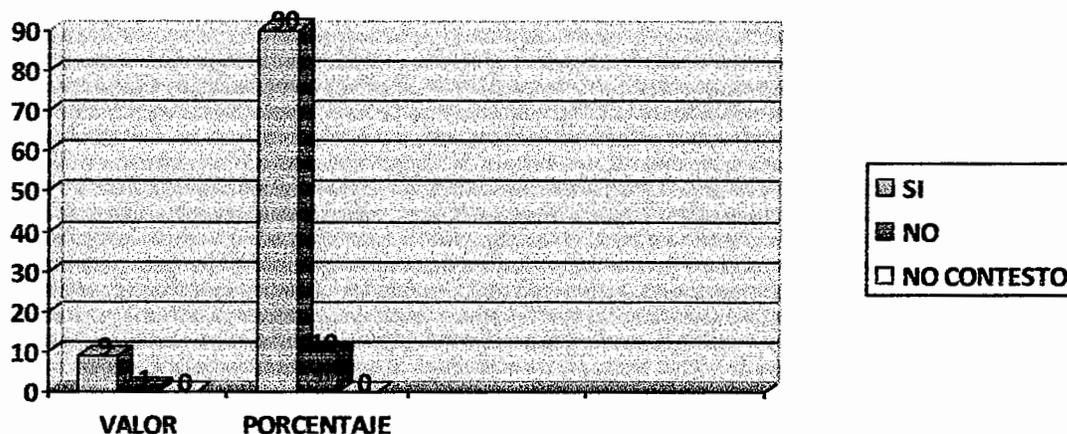
INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de diez personas que representan el 100% de la muestra; cuatro de ellas que representan el 40% indicaron que la legislación guatemalteca se encuentra acorde en relación a la bolsa de valores y seis personas



más que representan el 60% de muestra indicaron que no.

2. ¿Cree que es de importancia para la económica la ejecución y cumplimiento de los contratos en las bolsas de valores?

| ALTERNATIVA | ABSOLUTO | PORCENTAJE |
|----------------|----------|------------|
| SI | 9 | 90% |
| NO | 1 | 10% |
| NO CONTESTARON | 0 | 0% |
| TOTALES | 10 | 100% |



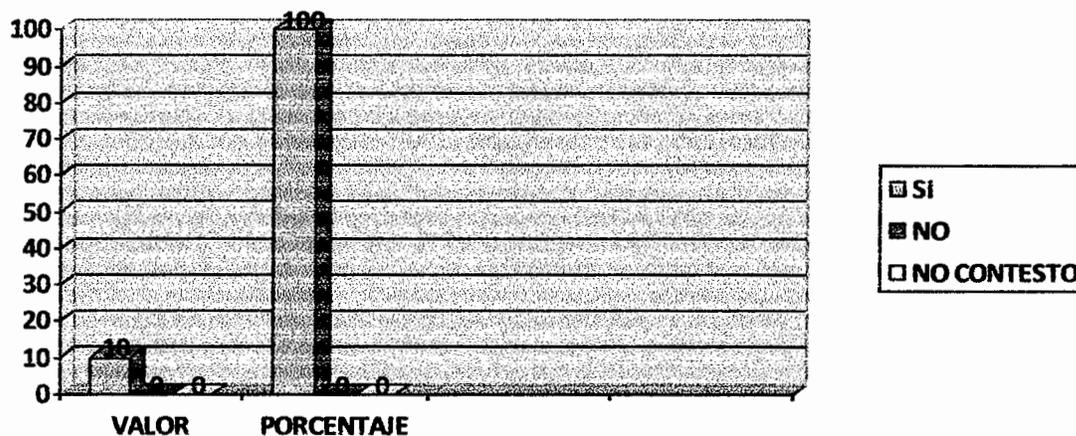
INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de diez personas que representan el 100% de la muestra; nueve de ellas que representan el 90% indicaron que es de importancia para la económica la ejecución y cumplimiento de los contratos en las bolsas de valores y una persona más que representa el 10% considera que no es



efectiva.

3. ¿Considera usted que la armonización de la legislación guatemalteca en materia mercantil respecto de la normativa referente al reporto coadyuvaría a mejorar las condiciones para su ejecución y utilización?

| ALTERNATIVA | ABSOLUTO | PORCENTAJE |
|----------------|----------|------------|
| SI | 10 | 100% |
| NO | 0 | 0% |
| NO CONTESTARON | 0 | 0% |
| TOTALES | 0 | 0% |



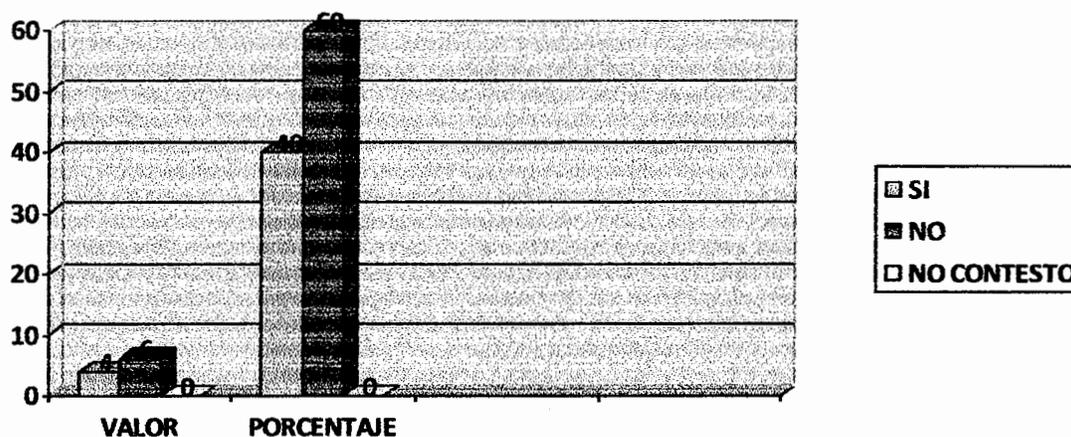
INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de diez personas que representan el 100% de la muestra en su totalidad manifestaron que la armonización de la legislación



guatemalteca en materia mercantil respecto de la normativa referente al reporto coadyuvaría a mejorar las condiciones para su ejecución y utilización.

4. ¿Considera usted que debe de reformarse la legislación guatemalteca para implementar dentro de la Ley de Valores y Mercancías el contrato de reporto?

| ALTERNATIVA | ABSOLUTO | PORCENTAJE |
|----------------|----------|------------|
| SI | 4 | 40% |
| NO | 6 | 60% |
| NO CONTESTARON | 0 | 0% |
| TOTALES | 10 | 100% |



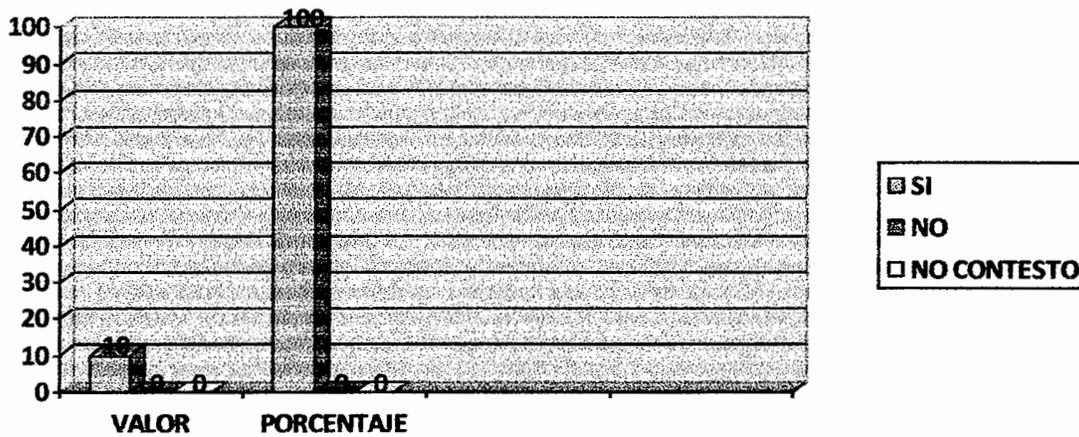
INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de diez personas que representan el 100% de la muestra; cuatro de ellas que representan el 40% de la población indicaron



que debe de reformarse la legislación guatemalteca para implementar dentro de la Ley de Valores y Mercancías el contrato de reporto y seis personas más que representa el 60% de la muestra señalo que no.

5. ¿Considera usted que debe implementarse mecanismos de información a la población guatemalteca, con el objeto de dar a conocer el funcionamiento de las bolsas de valores?

| ALTERNATIVA | ABSOLUTO | PORCENTAJE |
|----------------|----------|------------|
| SI | 10 | 100% |
| NO | 0 | 0% |
| NO CONTESTARON | 0 | 0% |
| TOTALES | 10 | 100% |



INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de diez personas que representan el 100% de la muestra en su totalidad manifestaron que debe implementarse mecanismos de información a la población guatemalteca, con el objeto de dar a conocer el



funcionamiento de las bolsas de valores.



BIBLIOGRAFÍA

- ADAME GODDARD, Jorge. **El contrato de compraventa internacional**. Ed. McGraw-Hill. México 1994.
- ALONSO PÉREZ, Mariano. **El riesgo en el contrato de compraventa**. Volumen 2 Madrid Montecorvo, 1972
- AMAT SALAS, Oriol. **La bolsa**. (s.e.) Ed. Deusto, S.A. España 2000.
- Banco de Guatemala. **Leyes bancarias y financieras de Guatemala**. 8ª. ed., Guatemala: (s.e.), 1981.
- Banco Mundial. **Foro de Liquidación de pagos y valores del hemisferio occidental. Centro de Estudios monetarios Latinoamericanos. Sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores en Guatemala**. Junio 2004.
- BAILON VALDOVINOS, Rosalío. **300 preguntas y respuestas sobre títulos de crédito**. (s.e.)México: Ed. Limusa, 1999.
- Biblioteca de consulta Microsoft® Encarta®**. Microsoft Corporation. 2003.
- CERVANTES Ahumada, Raúl. **Títulos y operaciones de crédito**. 15ª edición, 2ª reimpresión Porrúa, México, 2002
- CRESPO A, Marco A. **Lecciones de hacienda pública municipal**. Caracas, Venezuela, marzo de 2010
- CARRASCO, Maria Leonor. **Seminario: Métodos de valoración de acciones**. Julio 2002.
- CABANELLAS, Guillermo. **Diccionario enciclopédico de derecho usual**. Editorial Heliasta, S.R.L. Buenos Aires Argentina, 1989.
- CEPAL. **Las políticas comerciales entre América Latina y los Estados Unidos: una evaluación analítica**. Washington, Estados Unidos de América: División de comercio internacional, transporte y financiamiento, 1996.
- CHACÓN CORADO, Mauro. **El juicio ejecutivo cambiario**. 1ª. ed., Guatemala: Ed. Centro Editorial Vile, 1991.



DELGADO, Justo Hernando, **La exportación manual de su regulación jurídico administrativa.** Madrid España, 1973-

DE PINA VARA, Rafael. **Elementos del derecho mercantil mexicano.** México, D.F. Ed. Porrúa, 1996.

DE SOLÁ CAÑIZARES, Felipe. **Tratado de derecho comercial comparado,** Barcelona, España: Ed. Montaner, 1963.

ESCOBAR CAMBRANES, Juan José. **El desarrollo del mercado de capitales en Guatemala.** Guatemala: Ed. Universitaria, Universidad de San Carlos de Guatemala, 1978.

FARINA, Juan Manuel. **Contratos comerciales modernos,** 2ª. Ed. Buenos Aires, Argentina: Ed. Astrea, 1995.

FERNÁNDEZ DE LA GANDARA, Luis. **Fundamentos de derecho mercantil.** Madrid, España: Ed. Tirant Lo Blanch, 1999.

FERNÁNDEZ AMATRIAN, Jesús. **La bolsa, su técnica y organización. Como operar en el mercado de valores.** 3ª. ed., Bilbao, España: Ed. Bilbao, 1974.

GHERSI, Carlos Alberto. **Contratos civiles y comerciales.** 3ª. Ed. Buenos Aires, Argentina: Ed. Astrea, 1994.

GUYENOT, Jean. **Manual de derecho comercial.** Buenos Aires Argentina: Ed Juridica, 1989.

GOODE, R., **Contract and Commercial Law: The logics and limits of harmonization,** disponible en <http://www.ejcl.org/74/art74-1.html>

[http://es.wikipedia.org/wiki/Comerciante.](http://es.wikipedia.org/wiki/Comerciante)

HERNÁNDEZ, Fausto y Jaime Diaz Tinoco. **Futuros y Opciones Financieras en México: Una Introducció.** Editorial Bolsa Mexicana de Valores-Limusa.

HOPENHAYN, Benjamín y Alejandro Vanoli. **La globalización financiera.** 1ª. ed., Buenos Aires, Argentina: Talleres gráficos Nuevo Offset, 2002.

JONSON, Lewis y Bohumir Pazderka. **Y no es juego.** (s.e.) Asociación de bolsas de comercio de Centro America. Ed. Trejos Hnos. Sucs., S.A. Costa Rica.

LARIOS OCHAITA, Carlos. **Derecho internacional público.** 7ª. Ed., Guatemala: Ed. Estudiantil Fénix, 2005.



- LERNER, Pablo. **Sobre armonización, derecho comparado y la relación entre ambos.** Israel. Diciembre 2004
- LETE ACHIRICA, Javier. **La propuesta de Directiva sobre derechos de los consumidores.** Editorial Civitas, Madrid 2009
- MAZORATI, Osvaldo. **Sistemas de distribución comercial.** Buenos Aires, Argentina: Ed. Astrea, 1992.
- MONTIEL ARGÜELLO, Alejandro. **Manual de derecho internacional público y privado.** Guatemala: Ed. Piedra Santa, 1982.
- Oficina de Publicaciones Oficiales de la Comunidad Europea. Unión Europea, **Recopilación de los tratados.** Tomo I, Volumen I; Luxemburgo: (s.e.), 1993.
- OLIVA JUÁREZ, Julio Hernán. **Fiscalización estatal de la bolsa de valores.** Guatemala: (s.e.), 1993
- OLIVA BLÁZQUEZ, Francisco. **La transmisión del riesgo en la compraventa de mercaderías.** Editorial Tirant lo Blanch. 1era edición, Valencia, 2000
- OSSORIO, Manuel. **diccionario de ciencias políticas, jurídicas y sociales.** Ed. Heliasta, S.R.L. Buenos Aires Argentina, 1983.
- OVALLE, Erick. **Derecho de integración y acuerdo general del GATT.** Guatemala: Ed. Praxis, 2006.
- PALLARES, Jacinto. **Derecho mercantil mexicano.** México D.F.: (s.e.), 1981.
- PONT, Manuel. **Operaciones mercantiles.** 2ª. Ed. Mexico: Ed. Porrúa, 1984.
- PÉREZ DÍAZ, Sonia. **EE. UU condona deuda. Prensa Libre.** Negocios: Nacional, Economía. Año LVI, No. 18214, Pág. 26-27, Guatemala: 02/10/2006.
- PUENTE, Arturo y Octavio Calvo Marroquín. **Derecho mercantil.** 8ª. ed., México D. F.: Ed. Banca y Comercio, 1958.
- QUINTERO, William Hayden. **La bolsa, las empresas y el mercado accionario.** San José, Costa Rica: (s.e.), 1989.
- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de la bolsa de valores.** Ed. Porrúa; México 1965. Págs. 720.
- RODRÍGUEZ SASTRE, Antonio. **Operaciones de bolsa.** Ed. Linx; Madrid, España. 1954. Págs. 320.



SACHS, Jeffrey D. y Felipe Larrain B. **Macroeconomía en la economía global.** (1994).

SUÁREZ SUÁREZ, Andrés S. **Decisiones óptimas de inversión y financiación en la Empresa.** Prentice-Hall Hispanoamérica. 2000.

SUAREZ, Víctor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles.** Ed. Palma; Argentina. 1972.

STANLEY JEVONS, William. **Teoría de la economía política.** Editorial Pirámide, 1998.

TAMANES, Ramón. **Estructura económica internacional.** México D. F.: Ed. Patria, S. A., 1991.

VIDAL RAMÍREZ, Fernando. **La bolsa de valores. Un ensayo de derecho bursátil.** Guatemala: (s.e.), 1996

VÁSQUEZ MARTÍNEZ, Edmundo. **Instituciones de derecho mercantil.** Ed. Serviprensa Centroamericana; Guatemala. 1978. Págs. 320.

VÁSQUEZ DEL MERCADO, Oscar. **Los contratos mercantiles.** Ed. Porrúa, Sexta Edición, México 1982.

VÁSQUEZ, Arminio. **Derecho mercantil.** Barcelona, España: Ed. Ariel, 1985.

VILLEGAS LARA, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco,** 5ª Ed. Guatemala: Ed. Universitaria, Universidad de San Carlos de Guatemala, 2002.

Legislación:

Constitución Política de la República de Guatemala. Asamblea Nacional Constituyente, 1986.

Código de Comercio. Congreso de la República de Guatemala, Decreto 2-70, 1970.

Código Civil. Decreto Ley 106, del Jefe de Gobierno de la República de Guatemala.

Código Procesal Civil y Mercantil. Decreto Ley 107, del Jefe de Gobierno de la República de Guatemala.

Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala.