

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

The seal of the University of San Carlos of Guatemala is a circular emblem. It features a central shield with a figure on horseback, a crown above, and various heraldic symbols. The shield is flanked by two pillars. The outer ring of the seal contains the Latin text "ACADEMIA COACTEMALENSIS INTER CETERAS REBUS CONSPICUA CAROLINA".

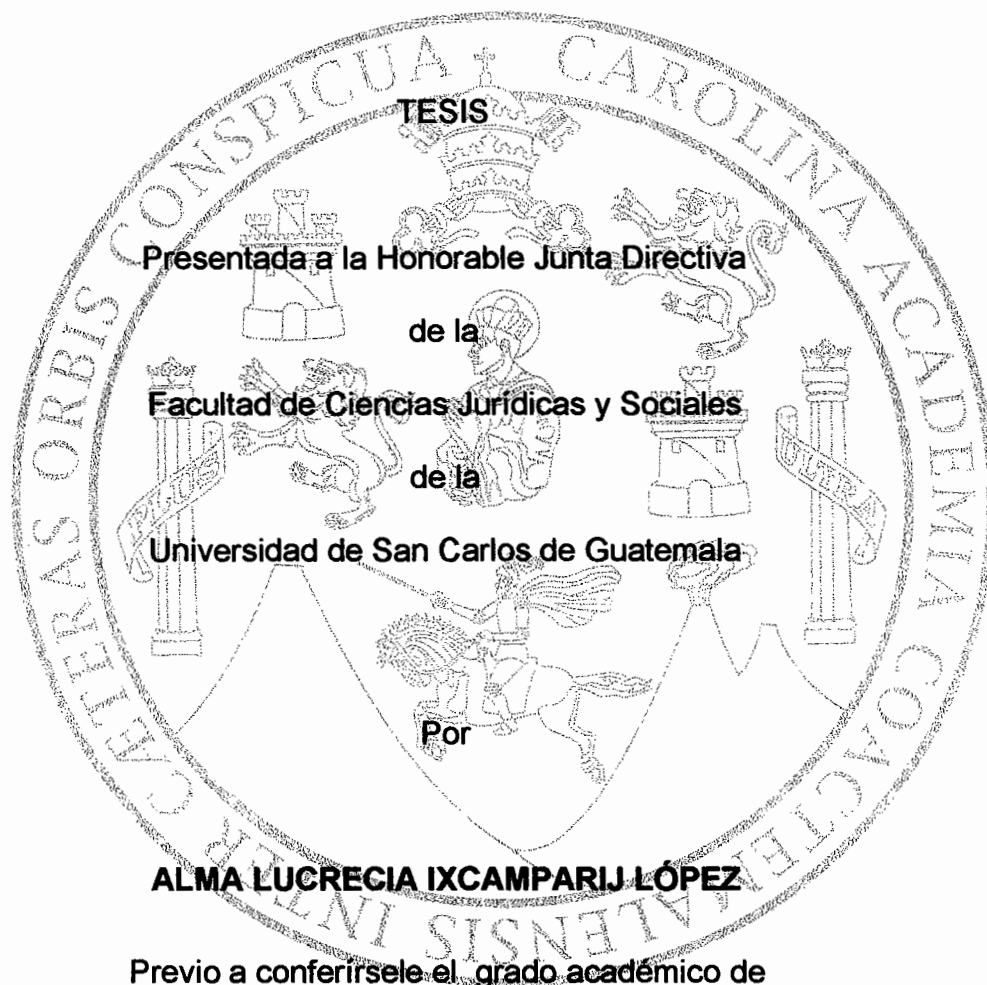
**ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN
GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL
CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA,
LEY DEL MERCADO DE VALORES
Y MERCANCÍAS**

ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ

GUATEMALA, ABRIL DE 2015

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

**ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN
GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL
CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA,
LEY DEL MERCADO DE VALORES
Y MERCANCÍAS**



LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

Guatemala, abril de 2015

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

DECANO:	MSc. Avidán Ortiz Orellana
Vocal I	Lic. Luis Rodolfo Polanco Gil
VOCAL II:	Licda. Rosario Gil Pérez
VOCAL III:	Lic. Juan José Bolaños Mejía
VOCAL IV:	Br. Mario Roberto Méndez Álvarez
VOCAL V:	Br. Luis Rodolfo Aceituno Macario
SECRETARIO:	Lic. Daniel Mauricio Tejeda Ayestas

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



Guatemala, 18 de agosto de 2006.


Licenciado (a)
WILFRIDO PORRAS ESCOBAR
Ciudad de Guatemala

Licenciado (a) Porras Escobar:

Atentamente me dirijo a usted para hacer de su conocimiento, que recibí el dictamen del (la) Consejero (a)-Docente de la Unidad de Asesoría de Tesis de esta Facultad, en el cual hace constar que el plan de investigación y el tema propuestos por el (la) estudiante: ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ, CARNÉ No. 9420095, intitulado "ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS" reúne los requisitos contenidos en el Normativo respectivo.

Me permito hacer de su conocimiento que como asesor (a) está facultado (a) para realizar modificaciones que tengan por objeto mejorar la investigación, asimismo, del título de trabajo de tesis. En el dictamen correspondiente debe hacer constar el contenido del Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"


LIC. MARCO TULIO CASTILLO LUTÍN
JEFE DE LA UNIDAD ASESORÍA DE TESIS

c.c. Unidad de Tesis.
MTCL/sllh



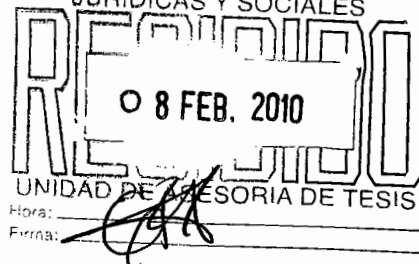


LIC. WILFRIDO PORRAS ESCOBAR
ABOGADO Y NOTARIO

Colegiado 4340
Sala Regional Mixta de la Corte de Apelaciones de Coatepeque
Tel. 22487000

Guatemala, 26 de octubre de 2009

Lic. Carlos Manuel Castro Monroy
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad de San Carlos de Guatemala



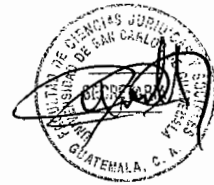
Licenciado Castro Monroy:

De manera atenta me dirijo a usted para comunicarle que he cumplido con la función de Asesor de tesis de la estudiante: ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ, que me fuera asignada intitulado: "ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS", el cual a mi criterio cumple con todos los requisitos y formalidades que establece el normativo de esta facultad para el efecto procedo a emitir el dictamen siguiente:

a) Considero que el tema investigado por la bachiller Alma Lucrecia Ixcamparij, es de suma importancia respecto a su contenido científico y técnico por lo que puede llegarse a la conclusión de que el mismo, no solo reúne los requisitos exigidos por la reglamentación correspondiente, sino que además presente una temática de especial importancia a nivel nacional se logro establecer que efectivamente, los contratos de bolsa de comercio cumplen un papel importante para el comercio de nuestro país.

b) La estructura formal de la tesis fue realizada en una secuencia ideal para un buen entendimiento de la misma, así como la utilización de la metodología concerniente a los métodos jurídico e inductivo. En lo que respecta a la técnica de investigación el sustentante aplicó, la observación y las técnicas de investigación jurídico documental, comprobándose con el que se hizo uso de la recolección de bibliografía actualizada y adecuada a la naturaleza del tema desarrollado.

WILFRIDO PORRAS ESCOBAR
ABOGADO Y NOTARIO



c) De tal manera la redacción utilizada reúne las condiciones exigidas en cuanto a la claridad y precisión. Siendo con ello interesante la contribución científica que se realizó en el presente trabajo.

d) En cuanto a las conclusiones y recomendaciones fueron redactadas en forma clara y sencilla, para establecer el fondo de la tesis, en congruencia con el tema investigado, haciendo aportaciones valiosas y propuestas concretas para su realización. Cabe agregar que si son atendidas las citadas conclusiones y recomendaciones contribuirán a mejorar, tanto la ley de la materia como la docencia, la judicatura y el ejercicio de la abogacía, ya que la economía de nuestro país debe ser promovida, tomando en cuenta la seguridad jurídica por medios idóneos.

e) La bibliografía empleada por el sustente es adecuada al tema investigado.

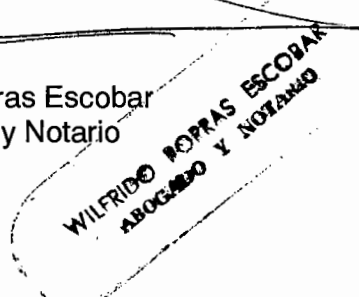
f) En tal sentido, el contenido del trabajo de tesis me parece interesante y en medida de conocimiento e investigación ha estado apegado a las pretensiones del postulante, cumpliendo en definitiva con los requisitos de forma y fondo conforme lo establecido en el Artículo 32 del Normativo para elaboración de tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y Examen General Público.

Derivado de lo anterior, me permito emitir DICTAMEN FAVORABLE a la investigación realizada por la Bachiller ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ en virtud de haber cumplido fehacientemente con el requerimiento científico técnico, aplicación correcta de la metodología y técnica de investigación, redacción, pertinencia de su contribución científica, puntualización exacta de las conclusiones y recomendaciones arribadas, además de la utilización de la bibliografía atinente al tema investigado.

Aprovecho la oportunidad para suscribirme.

Atentamente

Wilfrido Porrás Escobar
Abogado y Notario





UNIDAD ASESORÍA DE TESIS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, dieciséis de febrero de dos mil diez.

Atentamente, pase al (a la) LICENCIADO (A) HÉCTOR VINICIO HERNÁNDEZ ESCOBAR, para que proceda a revisar el trabajo de tesis del (de la) estudiante ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LOPEZ, Intitulado: "ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS".

Me permito hacer de su conocimiento que está facultado (a) para realizar las modificaciones de forma y fondo que tengan por objeto mejorar la investigación, asimismo, del título de trabajo de tesis. En el dictamen correspondiente debe hacer constar el contenido del Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público, el cual dice: "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".


LIC. ROLANDO SEGURA GRAJEDA
JEFE DE LA UNIDAD ASESORÍA DE TESIS

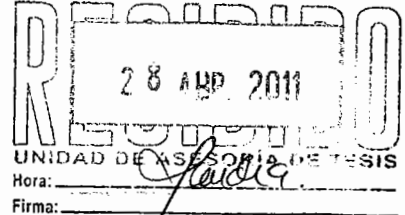


cc.Unidad de Tesis
RSG/nmmr.



Lic. Héctor Vinicio Hernández Escobar.
Abogado y Notario
Colegiado 5,457
2ª. Avenida 5-54, Zona 1
Guatemala, ciudad
Tel: 42694924

FACULTAD DE CIENCIAS
JURÍDICAS Y SOCIALES



Guatemala, 28 de julio de 2010

Lic. Marco Tulio Castillo Lutín.
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad de San Carlos de Guatemala

Respetable Licenciado Castillo Lutín:

De manera atenta me dirijo a usted para comunicarle que he cumplido con la función de revisor de tesis de la estudiante ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ, que me fuera asignada intitulado: "ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS", el cual a mi criterio cumple con todos los requisitos y formalidades que establece el normativo de esta facultad para el efecto procedo a emitir el dictamen siguiente :

I. A mi criterio considero que el tema investigado por el bachiller Alma Lucrecia Ixcamparij López, es de suma importancia respecto a su contenido científico y técnico por lo que puede llegarse a la conclusión de que el mismo, reúne perfectamente los requisitos exigidos por la reglamentación correspondiente, además presenta una temática de especial importancia y relevancia a nivel nacional e internacional, en el sentido de que se estableció, que es necesario el estudio y aplicación de los contratos de bolsa, así como la importancia de su enseñanza de las aulas universitarias del país.

II. La estructura que constituye la forma de la tesis fue realizada en un orden ideal para un buen entendimiento de la misma, así como la utilización de la metodología concerniente a los métodos jurídico e inductivo. En lo que respecta a la técnica de investigación la sustentante aplicó, las técnicas correctas de la observación y las técnicas de investigación jurídico documental,

Héctor Vinicio Hernández Escobar
ABOGADO Y NOTARIO



recolectando una de bibliografía actualizada y adecuada a la naturaleza del tema desarrollado.

III. La redacción utilizada reúne las condiciones exigidas en cuanto a la claridad y precisión. El sustentante atendió perfectamente a las correcciones y observaciones realizadas durante mi intervención en dicha investigación. Por lo que se brinda un valioso aporte jurídico.

IV. Las conclusiones y recomendaciones son perfectamente aplicables y realizables en la realidad guatemalteca.

V. El contenido del trabajo de tesis me parece interesante cumpliendo en definitiva con los requisitos de forma y fondo conforme lo establecido en el Artículo 32 del Normativo para elaboración de tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y Examen General Publico. Puesto que se da una aporte académico científico sumamente importante por su naturaleza.

Es por lo anteriormente expuesto que me permito emitir DICTAMEN FAVORABLE a la investigación realizada por la Bachiller Alma Lucrecia Ixcamparij López, resulta procedente emitir el presente dictamen, a efecto de que el mismo pueda continuar con el trámite correspondiente.

Atentamente

Lic. Héctor Vinicio Hernández Escobar
Abogado y Notario

Héctor Vinicio Hernández Escobar
ABOGADO Y NOTARIO



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, 06 de marzo de 2015.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la impresión del trabajo de tesis de la estudiante ALMA LUCRECIA IXCAMPARIJ LÓPEZ, titulado ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DE BOLSA DE COMERCIO EN GUATEMALA, ESTABLECIDOS EN EL DECRETO 34-96 DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, LEY DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS. Artículos: 31, 33 y 34 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

BAMO/srrs.



Lic. Avdán Ortiz Orellana
DECANO





DEDICATORIA

- A DIOS:** Por esta vida tan maravillosa y por las personas que puso en mi camino.
- A MI MADRE:** Juana Mercedes López Ixcamparij (D.E.P.)
Por ser desde el cielo la fuente de inspiración de todo lo bello que existe en mi vida.
- A MI COMPAÑERO DE VIDA:** Edgar Humberto Gamboa, de manera muy especial gracias por todo el apoyo y amor; por acompañarme siempre, para que yo hiciera de un sueño una realidad.
- A MI HIJA:** Berly Lucía Gamboa Ixcamparij, por se mi máxima inspiración.
- A MIS HERMANOS:** German Darío, Jorge Raúl, Juan José y Carlos Joel, con fraternal cariño.
- A MI ABUELA:** Estefana Marta Ixcamparij, con amor de hija.
- A MIS AMIGAS:** Sandra, Debby, Iris, Yessy, Brenda, Lilian y Nancy, por su apoyo incondicional y su amistad sincera.
- A:** La Universidad de San Carlos de Guatemala. Por ser el superior centro académico de Guatemala. Especialmente a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, por haberme recibido en sus aulas y darme la oportunidad de formarme como una profesional.



ÍNDICE

Introducción	i
--------------------	---

CAPÍTULO I

1. El mercado de valores	1
1.1 El derecho mercantil	1
1.1.1. Definición de derecho mercantil.....	1
1.1.2. Características del derecho mercantil.....	4
1.1.3. Principios del derecho mercantil.....	5
1.2 Sujetos del derecho mercantil.....	5
1.3 El origen del mercado de valores	6
1.4 Concepto del mercado de valores	11

CAPÍTULO II

2. La bolsa de valores	25
2.1 Aspectos históricos de la bolsa de valores	25
2.2 Definición de bolsa de valores	32
2.2.1. Características de la bolsa de valores.....	34
2.3 Elementos de la bolsa de valores	35
2.4 Objetos de la bolsa de valores	37
2.5. La actividad bursátil en Guatemala.....	41
2.6. Actividades de la bolsa de comercio.....	43
2.7. El registro de valores y mercancías	44



Pág.

CAPÍTULO III

3. De los contratos de bolsa	59
3.1 Formalidades de los contratos de bolsa	61
3.2 Clasificación general de los contratos de bolsa	61
3.3 Disposiciones generales para todos los contratos de promesa y oferta de valores y mercancías	66
3.4 Exención de impuestos de timbres fiscales y de papel sellado especial para protocolos	75
3.5 Solución de conflictos derivados de los contratos de bolsa de valores	75

CAPÍTULO IV

4. Análisis jurídico de los contratos de bolsa de comercio en Guatemala, establecidos en el Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del Mercado y Valores y Mercancías	77
4.1. Análisis jurídico de los contratos de bolsa plasmados en el decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías	77
4.1.1. Contrato de oferta pública de opción de mercancías	77
4.1.2. Contrato de oferta pública de opción de valores	78
4.1.3. Contrato de promesa de mercancías	78
4.1.4. Contrato de promesa de valores	79
4.1.5. Contrato de oferta pública del Banco de Guatemala	79
4.1.6. Contrato de oferta pública del estado	80
4.1.7. Contrato de oferta pública de entidades financieras	80
4.1.8. Contrato de oferta pública de valores en moneda extranjera.....	80



Pág.

4.1.9. Contrato oferta pública de acciones de sociedad.....	81
4.1.10. Contrato de bolsa de contado	83
4.1.11. Contrato de bolsa a plazo.....	83
4.1.12. Contrato de bolsas bursátiles condicionales	83
4.1.13. Contrato de bolsa de opción bursátil	84
4.1.14. Contrato de sociedad de inversión	84
4.1.15. Contrato de fondo de inversión condicional o incondicional.....	86
4.1.16. Contrato de fideicomiso de inversión	88
4.1.17. Contrato de suscripción de valores	89
4.1.18. Contrato de transmisión de dominio a futuro.....	89
4.1.19. Contrato de depósito colectivo de valores.....	91
4.1.20. Contrato de constitución de sociedades de bolsa de comercio.....	92
CONCLUSIONES	97
RECOMENDACIONES.....	99
BIBLIOGRAFÍA.....	101

INTRODUCCIÓN



En la antigua Europa, solían los comerciantes reunirse en un día y lugar determinados para concluir sus negocios, y tratar los asuntos que interesaban a su profesión, estos lugares de contratación, estaban ubicados en las grandes ciudades mercantiles del norte de Italia, en las cuales desde el siglo XII se desarrollaba una especie de tráfico bursátil, el cual también estaba vinculado a la mesas de los cambistas y banqueros. El desconocimiento de los contratos de bolsa de comercio, regulados en el Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del Mercado de Valores y Mercancías, promulgado desde el año de 1996, causa un problema que fue tratado a lo largo de esta investigación, puesto que produce como consecuencia, un retraso en la competitividad y funcionalidad financiera dentro del marco de la economía nacional, disminuyendo, con ello, las operaciones bursátiles. Por no existir una enseñanza plena de los contratos realizados en las bolsas de comercio del país, haciendo necesario conocer las necesidades legales de la bolsa para poder desarrollar instrumentos legales acorde a la necesidad de la bolsa de valores y los usuarios.

En la investigación se presentan como objetivos generales el análisis de las conveniencias o inconveniencias que existen al crear contratos de bolsa de comercio, se investigaron las ventajas y desventajas que produciría para la economía bursátil del país la implementación de nuevas formas de contrato de bolsa de comercio, se estableció la efectividad en las funciones que realizan las bolsas de valores en Guatemala. Los objetivos específicos de la tesis, se desarrollan en determinar las conveniencias o inconveniencias que causa la creación de los contratos de bolsa de comercio, así como establecer las ventajas o desventajas que producirían la implementación de nuevos contratos de bolsa de comercio, dar a conocer la efectividad de las funciones que realizan las bolsas de valores en Guatemala y establecer la necesidad de que se legisle lo relativo a las formalidades que debe de contener los contratos de bolsa de comercio. Los métodos utilizados fueron el método sintético, el analítico, histórico, descriptivo, inductivo y deductivo, las técnicas de investigación que se utilizaron fueron, en primer lugar la observación, la investigación documental, la



entrevista para desarrollar un cuestionario el cual fundamenta algunos de los objetivos que se plantearon.

Es necesario dar a conocer a las personas interesadas, los medios legales con los cuales se realizan las negociaciones en las bolsas de valores. La hipótesis que se sustentó en la tesis es una forma de analizar el desconocimiento de los contratos de bolsa de comercio, que trae como consecuencia un retraso en la modernización financiera del país, por ser los contratos de bolsa instrumentos legales sumamente importantes para crear, modificar, extinguir o transmitir obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio, causando con ello poco desarrollo en el ámbito bursátil y poniendo en desventaja al comercio interno frente al comercio externo.

La estructura de la tesis se desglosa en cuatro capítulos: El primer capítulo versa sobre el mercado de valores y mercancías, analizando lo que se conoce como derecho mercantil, aspecto de suma importancia para investigar la bolsa de valores, materia competente del comercio, por lo tanto de importancia para el derecho mercantil, así mismo se analizan, los orígenes y se define lo que es un mercado de valores; el capítulo segundo analiza la bolsa de valores y el Registro de Valores y Mercancías, el capítulo tercero estudia los contratos de bolsa, desde el punto de vista de sus formalidades, su clasificación y la solución de conflictos derivados de los contratos de bolsa de valores, y por ultimo se estudia el capítulo cuarto se analiza individualmente cada contrato existente en la legislación actual regulado por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, objeto de la presente investigación.

Durante el desarrollo de esta tesis, se analizó la vida bursátil de Guatemala, concluyendo que se le ha dado poca importancia, pero por el repunte económico que ha tenido a nivel internacional el país, hace necesario fortalecer las instituciones bursátiles.



CAPÍTULO I

1. El mercado de valores

1.1 El derecho mercantil

1.1.1 Definición de derecho mercantil

El hombre en sus inicios satisfacía sus necesidades con los bienes que la naturaleza proveía, más tarde puso en práctica sus facultades intelectuales y físicas para transformar lo que producía la naturaleza. “En roma no existió la división tradicional del derecho privado. No se dio un derecho mercantil en forma autónoma.”¹ Únicamente creaba productos para el sostenimiento y aprovechamiento de su familia o del grupo a que pertenecía, sin embargo no tenía la visión de intercambiar sus productos.

Posteriormente evolucionaron las formas de la sociedad, para afectar directamente a la división del trabajo, surgiendo la figura del mercader, cuya función principal era la de hacer circular los objetos producidos, llevándolos del productor al consumidor.

El mercader evolucionó en comerciante, tomando una categoría más comercial, en principio se realizaba el intercambio por medio del trueque, luego surgió la moneda que representaba un valor con lo que se hizo más ágil el comercio.

¹ Villegas Lara, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco**. Pág. 28.



En el inicio se consideró al derecho mercantil como una rama del derecho privado, cuya función era normar las relaciones en que intervenían los sujetos, que profesionalmente eran conocidos como comerciantes y cuyos actos intermediadores consistían en llevar los satisfactores o mercancías al consumidor final.

En ese sentido, era considerado como comercio únicamente la actividad que realizaba el mercader. Reduciendo su campo de trabajo; sin embargo actualmente se estudia al derecho mercantil, tanto la actividad profesional del comerciante; los medios que facilitan la circulación de las mercancías; los bienes o cosas mercantiles (empresas, títulos de crédito, mercancías), las reglas del comercio nacional e internacional; la propiedad industrial, los procedimientos para reclamar la solución de un conflicto de intereses; en fin, su contenido amplio proveniente de actividades sujetas a constante cambio, hacen que el derecho mercantil, sea una de las ramas más nutridas y cambiantes del derecho actual.

Cervantes Ahumada define el derecho mercantil así: “es el conjunto coordinado de estructuras ideales pertenecientes al ordenamiento jurídico general destinadas a realizarse o actualizarse principalmente en ala actividad de producción o de la intermediación en el cambio de bienes o servicios destinados al mercado en general; que integran el ordenamiento jurídico mercantil normas (leyes mercantiles), sujetos (comerciantes) cosas (empresas, títulos de crédito, mercancías)”²

² Cervantes Ahumada. Raúl. **Derecho mercantil**. Pág. 40.



La fuente del derecho mercantil I deviene del derecho civil o derecho común, así como de su manifestación particular, basándose en una serie de principios, generalmente de carácter filosófico, que marcan su concepción sobre lo que tiende a normar. Por lo que los principios no los inspira el derecho mercantil, sino los principios inspiran al derecho mercantil.

Por lo que no todo lo que hace el comerciante se norma por la legislación mercantil; puesto que únicamente rige aquello que constituye su rol profesional de mercader o comerciante.

El derecho mercantil guatemalteco lo define el Doctor en Derecho Villegas Lara en una forma muy acertada al establecer que: “El derecho mercantil guatemalteco 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 jurídico mercantil”.³

Así también puede definirse como un conjunto de doctrinas y normas que regulan las relaciones jurídicas que surgen de los actos y contratos de cambio, realizadas con ánimo de lucro por personas dedicadas al comercio.

La Constitución Política de la República de Guatemala, señala en su Artículo 43: Se reconoce la libertad de industria, comercio y trabajo, salvo las limitaciones que imponga la ley.

³ Villegas Lara, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco**. Pág. 42.



1.1.2 Características del derecho mercantil

Poco formalista: La circulación para que sea de carácter fluido, exige que todas las formalidades estén en segundo plano, es decir que sea lo mínimo, salvo que de no existir pueda sacrificar o violentar la seguridad jurídica.

Inspira rapidez: El comerciante como profesional debe de negociar, en cantidad y en el menor tiempo. Lo que hace necesario que el derecho mercantil sea facilitador del proceso, agilizando los trámites y diligencias necesarias.

Adaptabilidad: El derecho mercantil debe de irse adaptando, a las condiciones modernistas del fenómeno comercial, acoplándose a las necesidades del derecho y del comercio. Lo que hace necesario que las legislaciones caminen con la modernidad para proveer herramientas legales modernas.

Internacional: Esta característica hace referencia, a la producción del mercado interno y el externo, siendo este último el internacional, como efecto de la globalización actual, por lo que el derecho, debe ser el medio para regir todas las relaciones comerciales. Puesto que el comerciante realizará transacciones a nivel interno y externo del país.

Seguridad del tráfico jurídico: Es la observancia estricta de que la negociación de tipo mercantil, esté basada en la verdad sabida y la buena fé guardada, de tal manera que ningún acto posterior, pueda desvirtuar lo que las partes han querido al momento de



obligarse. Por lo que el derecho mercantil impregna la seguridad de los actos, para un mejor tráfico y confianza, entre los comerciantes.

1.1.3 Principios del derecho mercantil

Los principios son los postulados que inspiran al derecho mercantil, por lo que las características y los principios deben de ser tomados en forma conjunta, para una interpretación correcta del derecho.

La enumeración clásica es la siguiente:

Verdad sabida

Buena fe guardada

Toda prestación se presume onerosa

Animo de lucro

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

1.2 Sujetos del derecho mercantil

Los sujetos que intervienen en el derecho mercantil se pueden subdividir en dos: Comerciantes individuales y comerciantes sociales. Siendo los primeros las personas individuales cuya profesión es el tráfico comercial y los segundos las sociedades de tipo mercantil.



El Código de Comercio establece, en su Artículo 2 lo que debe de entenderse por comerciantes: “Son comerciantes quienes ejercen en nombre propio y con fines de lucro, cualesquiera actividad que se refiera a los siguientes:

- La industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios.
- La intermediación en la circulación de bienes y a la prestación de servicios.
- Banca, seguros y fianzas.
- Las auxiliares de las anteriores”.

Uno de los requisitos que el sujeto individual, debe llenar para ser comerciante es que sea hábil para obligarse. Es decir tener la capacidad de ejercicio para poder ser sujeto de derechos y obligaciones.

Respecto de los comerciantes se encuentran, regulados en el Código de Comercio de Guatemala en su Artículo 2 y 6.

1.3 El origen del mercado de valores

El mercado de valores surge con la necesidad de intercambiar los bienes bursátiles, nace en los mercados romanos, griegos y fenicios, creando plazas encargadas de acoger las negociaciones bursátiles, principalmente se convertían en mercados que eran principalmente instituidos en los puertos mercantes.



Sin embargo fue en la edad media, en donde se acentuaron nuevos sistemas productivos en donde surgieron las conocidas ferias de comercio, en donde se reunían conocidos comerciantes, tanto de la localidad como extranjeros a comerciar con sus productos, como por ejemplo: Oro, especias, tintas, telas, piedras preciosas, ornamentación, entre otros.

La sociedad por acciones, fue la primera sociedad surgida en el siglo XVI, en los cuales se comerciaba de una manera asociada, puesto que reunían capital mayor al que se podía negociar en forma individual, por lo que algunos aportaban embarcaciones o personal para el transporte de las mercancías, por lo que fue una organización encargada de comerciar en varias regiones. Posteriormente surgieron las conocidas sociedades anónimas, en donde se incorporaban grandes capitales, con los cuales se internacionalizó el comercio en Europa y Asia, en donde se produjo un cambio económico supremo, puesto que su organización es mayor y con más seguridad que otras formas de organización de la época.

Posteriormente surgieron sociedades de tipo bancarias, las cuales también invertían en los bienes bursátiles, a la vez que servían en muchos casos de intermediarios entre las empresas mercantiles, industrias comerciales y la minería.

Los bonos de gobierno, fueron bastantes populares en algunos países de Europa, puesto que eran muy bien cotizados. En la actualidad el desarrollo del mercado de valores, se ha incrementado y sigue teniendo gran importancia dentro de los distintos países que cuentan con el mismo, buscando promover el desarrollo económico de las



naciones, por medio de la inversión de capitales nacionales y extranjeros, amparados por las legislaciones que al respecto se han legislado en los diversos países del mundo.

En Guatemala su incursión fue bastante reciente, puesto que se legisló al respecto con la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la cual legisla actualmente lo referente al mercado de valores.

El Mercado de Valores organizado en Guatemala, inició en el año de 1987, antes de la existencia de la ley, la actividad de las tres bolsas existentes en el país estaba regulada por un marco muy general, comprendido en el Código de Comercio dentro de las actividades de índole mercantil. Las bolsas tienen sus propios reglamentos por lo cual ha sido y continuará siendo en gran medida una actividad autorregulada.

Dentro de las nuevas figuras que crea la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se encuentra el Registro de Valores y Mercancías, quien tiene dentro de sus facultades la vigilancia y control de las actividades extrabursátiles, realizar la labor de supervisión e inscripción de las bolsas, así como proporcionar al público en general toda la información generada por los mercados. Dentro del mercado de mercancías desempeña un papel más limitado, ya que únicamente asegura la normalización de los contratos e instrumentos empleados.

Las bolsas continuarán autorregulando sus operaciones, pero enmarcadas dentro de la ley. Todos los cambios realizados han despertado interés entre inversionistas extranjeros que ya han invertido en mercados emergentes.



En la región centroamericana ha crecido el interés por incursionar en este tipo de mercado. Los mercados de la región por más de ciento cincuenta años han estado dominados por los bancos, quienes han mantenido una mentalidad conservadora.

Por lo que el surgimiento de las bolsas de valores representa una oportunidad de desarrollo económico innovador, para Guatemala.

Es así como la Bolsa de Valores Nacional S.A. fue la primera en constituirse en Guatemala, la que para 2005 tenía una participación en el mercado aproximadamente del 70%. Las OMA's (Operaciones de Mercado Abierto realizadas por Banco de Guatemala y Ministerio de Finanzas Públicas) han impulsado el crecimiento de esta bolsa.

Además de negociar valores públicos, papel comercial y emisiones limitadas de acciones privadas y públicas, la Bolsa de Valores, están negociando con monedas duras a futuro.

La liquidez manejada en esta bolsa, está fuertemente apoyada por las tesorerías de los bancos más grandes quienes se han caracterizado por ser un mercado de dinero muy activo, aunque con poca estabilidad.

Otro de los mercados de valores que actualmente tienen realce es la Corporación Bursátil S.A nació como una alianza estratégica entre Bolsa Agrícola Nacional y Bolsa de Valores Global. La primera además de ser una bolsa de valores es la única bolsa en



Guatemala autorizada para negociar mercancías. La segunda inició como la bolsa electrónica, en la que todas las operaciones se realizaban remotamente. Creando una innovación en el campo jurídico y comercial de Guatemala.

La Corporación Bursátil tiene una participación aproximada en el mercado de un 30%. No todas las casas de bolsa tienen previsto comerciar mercancías, sino les interesa más los valores. Sin embargo, por la gran demanda que existe de productos base para combustibles como el maíz y la caña de azúcar se han implementado planes a corto plazo para incluirlas en las negociaciones, dentro del área centroamericana, adicionalmente se han hecho propuestas a entidades que reciben donativos para la monetización de los mismos.

El año dos mil seis fue un año importante, ya que se desarrollaron los mercados bursátiles de la región centroamericana como resultado de la firma de los Tratados de Libre Comercio, muchas empresas están considerando la emisión de valores de deuda y otras ya han iniciado este proceso, debido a que tradicionalmente han obtenido su financiamiento por medio del sistema bancario, provocando apalancamientos muy altos, y como resultado han disminuido sus utilidades y su participación en el mercado.

Otra razón para el desarrollo de los mercados bursátiles es la globalización, ya que crea demandas de capital, y por medio de las bolsas de valores se puede tener acceso a ellas.



Las ofertas públicas iniciales para financiar su expansión puede ser el camino que toman muchas de las principales compañías regionales para prepararse a detener a la competencia extranjera y proteger sus mercados incrementando la productividad y la competitividad.

También la reforma del sistema de pensiones del seguro social generará una cantidad creciente de dinero, que será administrado por empresas privadas. Estos nuevos inversionistas institucionales dirigirán el mercado ofreciendo nuevas posibilidades de lo que se puede financiar por medio de la bolsa, como son los bonos. Actualmente el mercado de valores ha tenido un auge significativo en el comercio de Guatemala, sin embargo no se ha desarrollado a plenitud, por la necesidad existente de convenios internaciones comerciales.

1.4 Concepto del mercado de valores

Existen varias definiciones, acerca de lo que debe de entenderse como mercado de valores sin embargo se concuerda que se debe tomar como el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de servicios y bienes entre diferentes personas, a las que podemos llamar demandantes y oferentes.

Así se designa que es aquél en donde se reúnen compradores y vendedores autorizados para negociar tanto valores de renta fija, como de renta variable.



Para Ossorio el mercado de valores es: “El conjunto de las transacciones que se efectúan en una plaza, o que se refieren a cierta mercadería”.⁴ “El mercado de valores es llamado de capitales, es un mercado de negociación abierta al público; constituye el lugar en que son llevados a cabo efectivamente las negociaciones de los títulos valores”.⁵

El mercado de valores es considerado por algunos juristas como: una fuente de capitales a donde acuden los diferentes emisores, tanto del sector privado como del público, en demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo, para financiar determinados proyectos, entregando a cambio títulos de crédito o títulos valores emitidos para el efecto, que permiten que las personas o entidades que los posean legalmente puedan obtener un rendimiento.

Por su parte, Saúl Argeri define al mercado de valores como: “Conjunto de transacciones sobre instrumentos representativos de valores disponibles negociables que pueden ser objeto de comercialización y cuya regulación es propia a cada título”.⁶

Para que un mercado de valores sea eficiente en su desarrollo debe contar con mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos que sean objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones para poder hacer contacto con oferentes y demandantes en forma rápida y eficiente, a la vez dar transacciones de liquidez, seguridad y economía.

⁴ Ossorio, Manuel. **Diccionario de ciencias jurídicas políticas y sociales**. Pág. 362.

⁵ Nieto Carol, Ubaldo. **El mercado de valores, organización y funcionamiento**. Pág. 131.

⁶ Argeri, Saúl. **Diccionario de derecho comercial y de la empresa**. Pág. 285.



El mercado le proporciona la disponibilidad de títulos privados en los que puede invertir y un detalle histórico por empresa, de los títulos emitidos en un período determinado. La consulta puede realizarse en función de fecha, rendimiento, plazo, emisor o cualquier combinación de éstos. Desglosa los vencimientos previstos en el mercado de reportos, permitiendo evaluar el nivel de liquidez en un momento dado. Además describe los datos generales sobre las empresas emisoras. Proporcionando también información sobre licitaciones.

Existen varios tipos de mercados, entre los cuales encontramos el mercado de valores. A este normalmente se le integran los siguientes:

Mercado de dinerario: Es un mercado a corto plazo y es el utilizado preferentemente por el sistema bancario. Siendo éste uno de los mercados que brindan mayor seguridad, al tráfico comercial en esta materia.

Mercado de tipo capitalista: Este mercado puede ser a mediano y largo plazo y se representa por la bolsa de valores, es el lugar en donde se pueden negociar grandes capitales.

Dichos mercados se complementan entre sí, aunque cada uno mantiene su propia autonomía.

En el mercado bursátil o de capitales intervienen tres factores que son sumamente importantes, siendo éstos los siguientes:



- Los inversionistas
- La intermediación
- Las empresas emisoras de valores

El público inversionista representa el sector demandante o adquiriente de valores, sus recursos son fuente para el financiamiento del desarrollo económico de un país, su inversión se ve más protegida contra los efectos de la inflación, lográndose de esta manera altos rendimientos y una gran liquidez. Lo que da lugar a un mercado de tipo primario, es decir constituye un conjunto de operaciones que componen la colocación de nuevas emisiones de títulos valores, por primera vez en el mismo, al cual acuden las empresas para completar los recursos que necesitan para la formación de sus proyectos de expansión, consolidación o diversificación, o bien para emplearlos en otras actividades productivas. Es decir se realizan negociaciones de títulos valores emitidos por empresas privadas, el gobierno o sus dependencias, ofrecidos por primera vez a los inversionistas.

Si una negociación se efectuare en el mercado primario, la anotación en cuenta se efectuará con base en la constancia que emita el agente, a que se refiere el Artículo cincuenta y ocho de la Ley del Mercado de Valores.

Otro mercado de tipo secundario sería el mercado que comprende el conjunto de transacciones que representan la transferencia de la propiedad de los títulos valores colocados en el mercado primario y cuyo objeto es dar liquidez a los tenedores de esos títulos.



Es decir negociación de títulos valores que han sido previamente adquiridos en el mercado primario. Si una negociación se efectuare en el mercado secundario, mediante agente no autorizado para emitir la constancia a que se refiere el Artículo cincuenta y ocho de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la anotación en cuenta se realizará con base en el comprobante de la operación en bolsa, requisitado como se indique en el instrumento legal de la emisión.

La intermediación se realiza fundamentalmente, a través de los denominados agentes de bolsa y las casas de bolsa, según se trate de personas físicas o jurídicas. Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de la ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan agentes de bolsa o casas de bolsa y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, agentes de valores.

Entre las actividades de un agente, se pueden enumerar las siguientes:

- a. Actuar por cuenta propia o como intermediarios por cuenta ajena, en operaciones con valores que se encuentren en oferta pública, mercancías o contratos a ser negociados en bolsa, con sujeción a la Ley del Mercado de Valores y a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general, así como a las que emitan las bolsas de comercio en que se encuentren inscritos como miembros.
- b. Recibir fondos para realizar las operaciones con valores, mercancías o contratos que se les encomienden.



- c. Prestar asesoría en materia de operaciones con valores, mercancías o contratos, sujetos a oferta pública.
- d. Solicitar, por cuenta de los emisores, la inscripción de una oferta pública.
- e. Recibir o conceder préstamos o créditos para la realización de las actividades que le son propias.
- f. Proporcionar servicios de custodia de valores.
- g. Administrar carteras de valores propiedad de terceros.

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

Los actos y negocios jurídicos cuyo contenido sea el resultado de ofertas privadas de valores, mercancías o contratos, inscritos o no para oferta pública, quedan excluidos de la Ley del Mercado de Valores.

La mayoría de empresas han obtenido financiamiento casi exclusivamente por medio de los créditos bancarios. Es claro su reflejo en el desarrollo económico pero es importante considerar la amplitud de posibilidades que ofrece un mercado de valores a



los empresarios para optimizar la estructura financiera de sus compañías, pues constituyen un medio eficiente para una racional administración de la cartera financiera. El objeto del mercado de capitales para los valores, a través de la bolsa, es entonces, proveer fondos de largo plazo a empresas que así lo requieran.

El mercado les proporciona la disponibilidad de títulos privados a los inversionistas dándoles otra opción para invertir. En el mercado se pueden realizar consultas, puede realizarse en función de fecha, rendimiento, plazo, emisor o cualquiera combinación de éstos. Desglosa los vencimientos previstos en el mercado de reportos, permitiendo evaluar el nivel de liquidez en un momento dado. Además describe los datos generales sobre las empresas emisoras. Proporcionando también información sobre licitaciones.

Otra clasificación de mercado es la siguiente:

- Mercados, primario y secundario de valores

“Los mercados de valores primarios se caracterizan por la emisión o salida de nuevas acciones al mercado financiero. Son mercados primarios porque son aquellos en que los activos financieros son vendidos y colocados directamente por la empresa.”⁷

-Mercado primario de valores

⁷ <http://www.gerencie.com/mercado-de-valores-primario-y-secundario.html>



En este tipo de mercado se realiza la negociación de títulos valores emitidos por empresas privadas, el gobierno o sus dependencias, ofrecidos por primera vez a los inversionistas.

Si una negociación se efectuare en el mercado primario, la anotación en cuenta se efectuará con base en la constancia que emita el agente, a que se refiere el Artículo cincuenta y ocho de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

- Mercado secundario de valores

Negociación de títulos valores que han sido previamente adquiridos en el mercado primario.

- Mercado secundario de valores

Si una negociación se efectuare en el mercado secundario, mediante agente no autorizado para emitir la constancia a que se refiere el Artículo cincuenta y ocho de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la anotación en cuenta se realizará con base en el comprobante de la operación en bolsa, requisitado como se indique en el instrumento legal de la emisión.

Es necesario que se analice la figura del reporto para comprender las transacciones que se realizan en el mercado de valores.



- Reporto, reportado y reportador

“El Código de comercio de Guatemala legaliza un instrumento financiero llamado reporto, cuyas características establecen que el reportador adquiere un título valor que es propiedad del reportado por plazo determinado y eroga una suma de efectivo preestablecida, la finalización se da por la entrega cambiaria de los títulos.”⁸

El reporto propiedad es el contrato por el cual el reportado o el demandante de dinero transfiere al reportador o al inversionista de títulos valores de una especie, 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. Este contrato está contemplado en el Código de Comercio dentro las operaciones de crédito en los Artículos del 744 al 749.

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 casas 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

⁸ ASIÉS. **Revista fundamentos del mercado bursátil guatemalteco**. 2010. Pág. 12



reportado, así como el precio de compra y precio de recompra al que se pactó la operación. La diferencia de los precios implicará una remuneración para el reportador (quien otorga los fondos), la cual en relación al plazo del reporto producirá un rendimiento anualizado. Este rendimiento es considerado como una tasa de interés cuando el reporto se utiliza como una operación de crédito.

- Reportado

El reportado es la persona o entidad que pone a disposición del mercado de valores sus títulos o documentos comerciales para que sean ofertados al público demandante.

- Reportador

Es la persona o entidad que demanda de títulos valores para invertir su riqueza financiera dineraria, el cual acude al mercado de valores a demandar de títulos valores para invertir su dinero.

- Mecánica del reporto

El reportado tiene títulos para vender, el reportador tiene dinero para comprar los títulos, el reportado necesita dinero, el reportador compra al reportado y le entrega el dinero, para cumplirse en una fecha específica de vencimiento, el reportado paga los títulos y el reportador recibe el dinero más una prima, por lo que el reportador vende los



títulos al reportado quien nuevamente los readquiere para volver a negociarlos si así lo deseare.

- Obligaciones de las partes

- Obligaciones del reportado

Readquirir los títulos: el reportado está obligado a readquirir los títulos al vencimiento del reporto pagando el precio convenido, el cual estará compuesto por el precio de la primera transmisión más una prima o menos un descuento según lo pactado por ambas partes.

Pagar la prima: aunque esta obligación se incluye en la readquisición de los títulos, se indica aparte, debido a que la prima es esencialmente la que motivo al reportador a proporcionar los fondos en el reporto, cuando el objeto del mismo fue servir como operación de crédito. Esta prima puede estar contenida en el precio al cual se retransmiten los títulos.

Hacer provisión de fondos y reembolsar los gastos: como se indica en las obligaciones del reportador, éste debe de ejecutar derechos por cuenta del reportado por encontrarse en posesión de los títulos. En algunos de estos derechos o circunstancias ocurridas en el plazo del reporto, el reportado debe hacer una provisión de fondos o para cubrir la ejecución de algún derecho y para cubrir los gastos incurridos por el reportador por motivo de la operación.



- Obligaciones del reportador

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

El reportado, por circunstancias especiales puede necesitar que le sean devueltos los mismos títulos que entregó al inicio de la operación, lo cual deberá indicarse al reportador en el momento de concretar la negociación y hacerlo constar en la boleta que documenta el reporte. Ejercitar los derechos derivados de los títulos, durante el plazo del reporte puede cumplirse la fecha para ejercitar algunos derechos derivados de los títulos, como lo son: el pago de intereses, amortizaciones de capital, cobro de dividendos o ejercicio del voto en acciones.

Si bien, el reportador (quien otorga los fondos y adquiere los títulos) es propietario de los títulos frente a terceros y derechos específicos de un título. Retransmitir los títulos:

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



- Ejemplo de un reporto

En la segunda semana del mes de enero del año 2007 un banco X, se encontraba con necesidad de efectivo para cubrir su requerimiento de canje. Debido a la situación del mercado en esos días las operaciones de reporto estaban ofreciendo un rendimiento por arriba del 20 % anual.

Para Edgar Gamboa este rendimiento, era superior al que le paga la empresa donde él había invertido su dinero, por lo cual acudió a su casa de bolsa y le solicitó que le invirtiera Q. 100,000.00 en una operación de reporto por 7 o más días. En la Bolsa de Valores Nacional, S.A. la casa de bolsa que representaba al banco X y la casa de bolsa que representaba a Edgar Gamboa pactaron un reporto con las siguientes características.

Títulos reportados: Certibonos, expresados en quetzales. Valor nominal: Q.102,100.00 Primer precio: 97.94 % Segundo precio: 98.38 % Monto reportado: Q. 100,000.00 (valor nominal por primer precio) plazo: 7 días. Rendimiento: 23.50 % anual.

En la tarde del mismo día que se pactó el reporto, Edgar Gamboa entregó a su casa de bolsa un cheque por Q. 100,000.00 y ésta a su vez, lo entregó a la otra casa de bolsa a cambio de los títulos Certibonos por un valor nominal de Q.102,100.00 que le entregó el Banco X.



Durante 7 días el Banco utilizó los Q100, 000.00 para mantener su posición de canje, mientras que Edgar Gamboa estaba respaldado no sólo con la promesa de pago que se dan en toda operación de crédito, sino además era propietario de los títulos lo que le sirvió como garantía de su inversión. El reporto no término en esa fase ya que al vencimiento del mismo, se debería continuar con la liquidación.

Transcurridos los 7 días, se debió liquidar la segunda operación del reporto, en la cual Edgar Gamboa transmitió de vuelta los títulos al Banco X a cambio que éste le pagase el dinero invertido en un inicio más el rendimiento generado de acuerdo a las condiciones pactadas.

Debido a que el reporto se interpreta también como dos operaciones de compraventa, lo que se pacta en la boleta de la Bolsa son los precios de las dos operaciones.

Estos son los que se anotan como precio de compra y precio de recompra. En base a estos dos precios, se determina el rendimiento anualizado del reporto. Suponiendo que los valores de compra y venta son los estipulados anteriormente, sería la cantidad de Q. 450.68 equivale a un rendimiento del 23.49% anualizado en base a la inversión de Q. 100,000.00 que se hizo. Esta cantidad de dinero fue entregada a Edgar Gamboa al transcurrir los siete días del reporto, en donde el debió retransmitir los títulos Certibonos que recibió en un inicio. Esto evidencia que las transacciones bursátiles son más efectivas y onerosas que las operaciones bancarias.



CAPÍTULO II

2. La bolsa de valores

2.1 Aspectos históricos de la bolsa de valores

Los antecedentes que existen, acerca de la bolsa de valores, se encuentran en Italia, cuando los mercaderes se reunían en las plazas para comerciar, todo tipo de productos, nació un pequeño tráfico de carácter bursátil, en donde convivían banqueros y cambistas, contratistas y todos lo que prestaban el servicio de intermediarios comerciales. Sin embargo en el transcurrir de la Edad Media surgieron nuevos sistemas de producción así como de intercambio, el comercio se realizaba principalmente en las ferias locales, en donde existía hasta un ente regulador y certificador de las transacciones.

“Durante los últimos cincuenta años los agentes económicos han desarrollado nuevas herramientas para el uso eficiente de sus recursos, tanto la oferta como la demanda han experimentado un crecimiento exponencial de sofisticación en bienes y servicios”⁹

Sin embargo fue hasta mediados de la edad media cuando se desarrolló aun más el comercio, puesto que existían otros oficios, diversificando el trabajo creando nuevas ocupaciones, principalmente en los puertos de categoría comercial. Surgieron los embarcaderos que eran centros de negociación y en donde llegó a existir variedad de

⁹ *Ibid.* Pág. 6



almacenes, con representación de otros países que se dedicaban a esta actividad. Estos centros de contratación más tarde fueron conocidos como bolsa. Fueron diversificándose los controles de las negociaciones en esos lugares, cuando surgió la letra de cambio, que revolucionó los mercados hasta entonces garantizados con la palabra o el simple cruce de cartas de compromiso. El verdadero concepto de Bolsa surge en el siglo XVI con la aparición de una organización nueva de negocios, llamada la sociedad por acciones basada en los gremios que operaban en la edad media.

Fue creada la necesidad de establecer locales comerciales para las primeras bolsas, ya que en un principio las bolsas no constituían mercados permanentes, y las operaciones antes de realizarse se efectuaban en las calles de distintos barrios, o en barcos en donde se verificaba la mercancía antes de comprarla.

La actividad se convirtió en común y popular, creando la necesidad de buscar sustitutos de dinero, surgiendo los pagarés, letras de cambio, documentos de crédito emitidos en monedas de feria o de cuentas, invención italiana que se remonta a la época de las cruzadas en Palestina. A pesar de las alteraciones de la moneda y del creciente de medios de pago artificial, la necesidad de capitales en préstamos era vital y constante, no sólo por los nuevos descubrimientos y el tráfico que de ellas se derivaban, si no también por la demanda que los príncipes hacían de dinero, a manera de proveer de nuevas armas de fuego a los ejércitos mercenarios. Que luchaban en aquel entonces por las reliquias sagradas.



“De esta manera, las decisiones de ahorrar o consumir y posteriormente, invertir, responden implícitamente al comportamiento de los mercados capitales y la certeza de recibir una rentabilidad futura.”¹⁰

Al perfeccionarse las sociedades accionadas, surge la forma de Sociedad Anónima fue adoptada en el siglo diecinueve principalmente por las empresas industriales, manufactureras y mercantiles. Por la necesidad que surgió de obtener capitales, el tráfico de valores gubernamentales fue más importante que el de las acciones, la colocación de estos valores fue la principal función de los mercados de valores en España, Francia e Inglaterra, con el objeto de buscar financiamiento para los programas de expansión, que en esa época acudieron a emitir bonos cuantiosos entre los banqueros de dicho tiempo, los cuales muchas veces eran garantizadas hasta con las joyas reales.

Las características de las bolsas de aquella época, eran sumamente particulares en cada región, entre las que podemos citar las siguientes: -No constituían mercados permanentes; las operaciones, antes de organizarse en el mercado se efectuaban en las calles de determinado barrio como lo mencionamos anteriormente (Londres, New York, París entre otros), los efectos de contratación eran todas las mercancías susceptibles de comercio. Surgieron bolsas de renombre, entre las que se pueden mencionar las siguientes:

La Bolsa de Londres, Inglaterra

¹⁰ **ibid.** Pág. 7



En el siglo diecinueve las instituciones de bolsa adquirieron un verdadero auge en el sistema económico de ese país, dotándose de un gran desarrollo económico. Por medio de la bolsa se formaron los capitales que demandaban la industrialización, esto estimuló e infundió confianza entre los inversionistas, por lo que poco a poco se habituaron a adquirir valores. En muchas ocasiones se ha dicho que la Bolsa de Valores de Londres fue un pilar fundamental para el desarrollo de la marina, los ferrocarriles, la industria del hierro y del acero entre otras.

La Bolsa en Ámsterdam

Esta bolsa surgió en el año de 1611 antes de la Segunda Guerra Mundial, en esta bolsa se diversificó la negociación tanto de valores como de mercancías, puesto que también se negociaban en ella cereales, piedras preciosas, armamentos, etc. Principalmente eran los banqueros privados y los gobernantes extranjeros, navegantes y los intermediarios los que solían visitar dicho lugar.

La Bolsa de Berlín Alemania

Esta bolsa estuvo caracterizada por ser eminentemente gubernamental, y únicamente comercializaban con extranjeros, sus actividades eran de índole industrial, y eran contadas las negociaciones que se realizaban con mercancías, la mayoría que se registraron fueron de valores. No fue sino hasta el fin de la primera guerra mundial que se diversificó entre particulares y Estado.



La Bolsa de París, Francia

El gobierno intervino en su creación y limitó en 1807 y 1816 por decretos, a un número prescrito, las personas que podían ejercer la profesión de corredores de valores, frenando el desarrollo de las negociaciones bursátiles, sin embargo a finales del siglo diecinueve que se pudieron realizar las primeras negociaciones bursátiles a nivel particular. Sin embargo esta bolsa fue de las primeras en regular sus transacciones por medio de contratos o documentos de crédito.

La Bolsa de New York, Estados Unidos de Norte América

La Bolsa de Valores de New York, en toda su historia ha sido protagonista y precursora de medios de control efectivos, para la negociación bursátil, esta bolsa se organizó desde el año de 1792 y se solidificó en el año de 1817. Antes del año 1917 la mayoría de los recursos canalizados a través de dicha Bolsa, se direccionaba hacia el desarrollo principalmente de los ferrocarriles, de las industrias, de la banca, de los seguros y del comercio, todas estas empresas privadas, pero tuvo su desarrollo en el año de 1917 cuando la necesidad de recaudar fondos para la guerra permitió a las emisiones de documentos autorizados por el gobierno, como lo fueron los contratos y títulos de crédito.

Al finalizar la Primera Guerra Mundial, el mercado americano de valores, que había sido deudor, se convirtió en acreedor de casi todos los mercados. Actualmente la Bolsa



de New York es de tal importancia dentro de la economía de su país, que es difícil desligarla de los grandes movimientos financieros.

Mención aparte merecen algunos centros transaccionales como la CBOT, la Bolsa de Comercio de Chicago, fundada en 1848. Esta bolsa es líder en negociación de contratos a futuro en el comercio de bienes básicos agrícolas y también ha incursionado en la negociación de futuros sobre bienes básicos agrícolas perecederos y bienes básicos no agrícolas.

En 1975, la Bolsa de Comercio de Chicago introdujo el primer contrato a futuro sobre un activo financiero y a partir de entonces ha sido pionera en la negociación de futuros sobre títulos y notas del Tesoro Americano, índices accionarios y otros, en 1982 se comenzaron a realizar opciones sobre contratos futuros.

Otro de los más importantes mercados de este tipo, también estadounidense, es el NYMEX New York Mercantile Exchange. Fundado en 1872 para negociar queso, manteca, y huevos, cambió su énfasis para cubrir contratos de futuros en platino, paladio, y energía (petróleo crudo, gasolina, etc.), así también como opciones en algunos de sus contratos. Sus dos divisiones principales son un mercado de cambio de monedas y un mercado de materias primas.

Igualmente, New York Futures Exchange (NYFE), la Bolsa de Futuros de Nueva York, creada para negociar los contratos financieros de futuros. Hoy, la Bolsa de Futuros de Nueva York tiene índice de acciones de contratos de futuros, basados en los índices de



la Bolsa de Valores Compuestos de Nueva York (NYSEC) y el CRB (Commodity Research Bureau), que está integrado por 17 materias primas cuyos futuros cotizan en mercados de EEUU, así como los índices Russell 2000 y Russell 3000, que representan la mayor parte de las empresas cotizadas de Estados Unidos. (El Russell 3000 es un promedio ponderado de las 3000 compañías más grandes en los Estados Unidos de acuerdo a su capitalización de mercado y el Rusell 2000 es un subíndice con 2000 de las 3000 empresas, que son más pequeñas que las otras 1000 y suman un 8% de la capitalización total.

Bolsas de Valores Latinoamericanas

En varios países existen Bolsas de Valores más o menos desarrolladas al lado de los importantes mercados de capitales.

“En Inglaterra, además de la de Londres, destacan las Bolsas de Birmingham, Manchester y Liverpool; en Francia, la Provincial de Lyon; en Estados Unidos; la American Stock Exchange (New York), la Midwest Stock Exchange (Chicago) y la Pacific COSAT Exchange (Los Angeles) en España, las de Barcelona y Madrid; etc.

En Latinoamérica destacan las de Buenos Aires en Argentina, México D.F, Sao Pablo, Río de Janeiro y Bogotá.

En la región centroamericana el único país que cuenta con una Bolsa de Valores bien desarrollada es Costa Rica; sin embargo en el Salvador hubo intentos de establecerla



pero no se desarrolló, por ser un mercado pequeño y poco diversificado, en Guatemala, se espera que en los próximos años, sea un mercado desarrollado, para que puedan fructificar las bolsas de comercio. Ya que desde el año 1987 se viene realizando operaciones bursátiles a través de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. Dichas operaciones se realizan a través de los agentes o corredores de bolsa, que son personas físicas o jurídicas autorizadas para actuar como agente intermediario en la compra-venta de valores dentro del Salón de Remates.

El cliente inversor, debe negociar con anterioridad la comisión que el agente o casa de bolsa le cobrará y la forma como liquidará la operación, dándole las instrucciones precisas sobre los títulos que quiera comprar y los precios que está dispuesto a pagar.”¹¹

2.2 Definición de 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.”¹²

¹¹ Bolsa de Valores Nacional. S.A. **Información general**. Pág. 13.

¹² Filipini, Daniel. **Diccionario bursátil y guía de inversiones**. Pág. 28.



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.”¹³

Según Rodríguez “la Bolsa de Valores es una institución auxiliar de crédito que tiene por objeto la celebración de contratos sobre títulos-valores.”¹⁴

Para Rodríguez Sastre, la palabra Bolsa puede designar “El lugar de contratación donde se hacen ciertas operaciones realizadas en un día.”¹⁵

El jurista Guatemalteco, Arturo Martínez Gálvez indica que: “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.”¹⁶

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.”¹⁷

¹³ Ossorio, Manuel. **Op. Cit.** Pág. 89.

¹⁴ Rodríguez y Rodríguez, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil bolsa de valores.** Pág. 32.

¹⁵ Rodríguez Sastre, Antonio. **Operaciones de bolsa.** Pág. 90.

¹⁶ Martínez Galvez, Arturo. **Desarrollo del mercado bursátil.** Pág. 25.

¹⁷ Suarez, Victor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles.** Pág. 15.



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 unicamente un centro de negociacion de todo lo relativo a la comercializacion de valores.

2.2.1 Características de la bolsa de valores

El Mercado opera a través de la Bolsa de Valores, siendo ésta una institución jurídica mercantil, como 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 puede tampoco, fijar los precios ni cotizaciones de éstos.



2.3 Elementos de la bolsa de valores

Los elementos que caracterizan a la Bolsa de Valores son los siguientes:

Elementos de tipo personal

Corredores de bolsa: Son las personas encargadas de la intermediación de la bolsa con los inversionistas.

Agentes de bolsa: Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, entre los inversionistas con la bolsa.

Aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores".

Actividades de los agentes de bolsa

- Las personas jurídicas que se inscriban como agentes están autorizadas para realizar las actividades siguientes:
- Actuar por cuenta propia o como intermediarios por cuenta ajena, en operaciones con valores que se encuentren en oferta pública, mercancías o contratos a ser negociados en bolsa, con sujeción a la Ley del Mercado de



Valores y a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general, así como a las que emitan las bolsas de comercio en que se encuentren inscritos como miembros.

- Recibir fondos para realizar las operaciones con valores, mercancías o contratos que se les encomienden.
- Prestar asesoría en materia de operaciones con valores, mercancías o contratos, sujetos a oferta pública.
- Solicitar, por cuenta de los emisores, la inscripción de una oferta pública.
- Recibir o conceder préstamos o créditos para la realización de las actividades que le son propias.
- Proporcionar servicios de custodia de valores.
- Administrar carteras de valores propiedad de terceros.

Los dos son personas naturales o jurídicas que intervienen en las distintas operaciones de Bolsa, concierta las operaciones, celebra los contratos bursátiles y que para adquirir la calidad de tales, tiene que cumplir con determinados requisitos que establece la Ley y los reglamentos de Bolsa.

Elementos reales

- Los títulos valores: Lo constituyen todos los títulos valores que son negociados a través del mercado bursátil.



Elementos materiales

- Lo constituyen las instalaciones, sistemas y equipos: No son más que los medios Técnicos y Físicos que se utilizan para la perfecta realización de las operaciones bursátiles.

Elementos formales

- Requisitos formales o contratos y auxiliares de bolsa.

Se conforman por aquellos requisitos necesarios para el buen funcionamiento de las operaciones dentro del mercado bursátil, ejemplo: el contrato de Comisión que celebran los agentes o corredores de Bolsa con los inversionistas y aquellos actos necesarios para que las operaciones se realicen, como por ejemplo el horario, el día y el lugar en que se lleven a cabo dichas operaciones, la Bolsa de Valores, al momento de constituirse como una Sociedad Anónima, dentro de una escritura pública, se convierte en un elemento formal y adquiere personalidad jurídica.

2.4 Objeto de la bolsa de valores

La Bolsa tiene como objetivos fundamentales ofrecer al público inversionista y a las casas de bolsa los mecanismos e instrumentos técnicos y materiales para la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública.



Es decir, ofrecer un mercado donde las compras y ventas de valores se efectúen con facilidad y rapidez, su finalidad básica es la de favorecer la formación objetiva e imparcial de los precios, la formación de los precios depende de la libertad de cambio.

Las bolsas de valores cumplen un papel muy importante: permiten canalizar el ahorro hacia la inversión; ponen en contacto a las empresas y entidades del Estado necesitadas de recursos de inversión con los ahorradores; confieren liquidez a la inversión, de manera que los ahorradores pueden convertir en dinero sus acciones o títulos en cualquier momento y, adicionalmente, favorecen una asignación eficiente de los recursos.

Por otra parte las bolsas de valores están sujetas a los riesgos de los ciclos económicos y sufren los efectos de los fenómenos psicológicos que pueden elevar o reducir los precios de los títulos y acciones a niveles que chocan con la realidad y causan efectos posteriores perjudiciales para el crecimiento económico o para la sociedad.

En algunas ciudades, por razones históricas, algunos de estos centros de transacción son conocidos con la denominación de Bolsas de Comercio como es el caso de Guatemala, Buenos Aires y Chile, pero en realidad lo que se negocia son valores y no mercancías ni otros activos, y por ello mismo la mayoría se denominan Bolsa de Valores.



Ya que el término "Bolsa" significa mercado donde se realizan operaciones financieras con acciones y obligaciones que poseen un precio público que se denomina cotización o cambio.

Estas instituciones reciben esta denominación desde que, en el siglo XIII, en la ciudad europea de Brujas, de la región de Flandes, una familia noble, encabezada por Van Der Buërse, realizaba reuniones de carácter mercantil. El escudo de armas de esta familia estaba representado por tres bolsas de piel, las monederas de la época. Para la fecha, el volumen de las negociaciones, la importancia de esta familia y las transacciones que allí se realizaban le dieron el nombre a lo que actualmente se conoce como "bolsa", por el apellido Buërse. Este término se traduce al francés como *bourse* y en alemán se utiliza la palabra *börse*.

Supervisión, regulación y control de las bolsas de valores

En la mayoría de los países es necesaria la aprobación de la Comisión Nacional de Valores o la Superintendencia de Valores, para que títulos o certificados privados puedan ser negociados en la Bolsa. Generalmente los títulos públicos, emitidos por los gobiernos, no requieren tal autorización.

La comisiones de valores cumplen funciones de supervisión, regulación y control de corredores, asesores de inversión, casas de bolsa, bolsas de valores, empresas



emisoras de valores, las calificadoras de riesgo y las cajas de valores, entre otras entidades.

Actividades e instituciones similares a la bolsa de valores

Desde hace muchos años existen otras entidades, igualmente reguladas y controladas por las comisiones de valores, que sirven de escenario para la transacción de derivados. En los mercados de derivados, se negocian y contratan instrumentos como futuros, opciones y swaps. Un ejemplo muy conocido es el MEFF, Mercado Español de Opciones y Futuros Financieros.

También existen otro tipo de bolsas que negocian insumos y productos agropecuarios, como Bolpriaven, en Venezuela, donde se negocian contratos de compra venta de productos, insumos y servicios de origen o destino agropecuario y certificados ganaderos, certificados de depósito y bonos de prenda entre otros instrumentos.

Es importante saber que los principales mercados financieros en todo el mundo son el mercado de dinero, mercado de capitales y los mercados de opciones, futuro y derivado



2.5 La actividad bursátil en Guatemala

En Guatemala se encuentra el Registro de Mercado de Valores y Mercancías, que es una dependencia del Ministerio de Economía, de carácter técnico, cuyo objetivo “es el control de la juridicidad y registros de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que invierten en los mercados a los que se refiere el Decreto 34-96.”¹⁸

Actualmente entre las bolsas de valores que se encuentran funcionales en Guatemala se pueden mencionar: Inversiones de Futuros S.A, Mercado de Transacciones S.A, Bac Valores de Guatemala S.A, Lafise Valores S.A, Inversiones Bursátiles S.A, Portafolio de Inversiones S.A, Banex Valores S.A, Citinversiones S.A, Conesersa S.A, Sociedad de corretaje de inversiones S.A, Estrategia de Inversiones S.A, Casa de Bolsa G&T continental S.A, Mercado de Valores S.A, Cuscatlan Valores S.A, Inversiones de los Altos S.A, Asesores Bursátiles de Occidente S.A, Util Valor S.A, Internacional Casa de Bolsa S.A, Inversiones y Servicios Comerciales S.A, Valores del Pais S.A, Alfil S.A, Bolsa de Valores Global S.A, entre otras.

Sin embargo las que actualmente se encuentran funcionales son: Bolsa Agrícola Nacional S.A y la Bolsa de Valores Nacional S.A (BVN) son las únicas bolsas autorizadas en Guatemala, para comercializar en forma mixta, valores y mercancías, se creó por un Acuerdo Ministerial siendo este el número 99-87 del Ministerio de Economía de fecha 24 de junio del año 1987 con dicha autorización se formalizó el Mercado de Valores en Guatemala.

¹⁸ Op. Cit. 2010. Pág. 18



La Bolsa de Valores Nacional S.A. cuenta con la participación de 138 emisores entre empresas privadas y el Estado. Entre las empresas que forman parte importante de la Bolsa de Valores Nacional S.A se cuentan de diversos sectores del comercio y cuenta con casas de corredores de bolsa autorizados y que se dedican a la negociación de valores.

Las bolsas en los últimos años han tenido una gran influencia y han desarrollado grandemente el sistema financiero del país, por ser parte importante en las negociaciones tanto nacionales como internacionales. Ya que las bolsas se denomina de tal forma a un mercado organizado en donde se negocian (compran y venden) fundamentalmente activos de renta variable como son las acciones. También se negocian títulos de renta fija como obligaciones (debentures) y bonos, así como otro tipo de activos financieros.

Los participantes en la operación de las bolsas, son básicamente los demandantes de capital (ej.: las empresas, los organismos), los oferentes de capital y los intermediarios (ej.: Sociedades de valores)

La negociación en las bolsas de valores se efectúa a través de intermediarios que son miembros de la Bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, sociedades de corretaje de valores, agencias de bolsa, comisionistas o brokers.

La primera Bolsa se creó como se apuntó en Ámsterdam en los primeros años del siglo XVI. Actualmente existen estas instituciones en muchos países, y la más importante del



mundo, hasta ahora es, la Bolsa de New York que recientemente comenzó su transformación para convertirse en una red electrónica de negociación similar al mercado Nasdaq, también estadounidense, que actualmente desarrolla un proceso para lograr la autorización para convertirse en una bolsa de valores. En todos los países existen bolsas de valores, salvo en algunos muy pequeños y otros de régimen comunista, como Cuba y Corea del Norte.

2.6 Actividades de la bolsa de comercio

Las bolsas de comercio pueden realizar las actividades siguientes:

Adecuar locales e instalaciones y establecer mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre oferentes y demandantes de valores, mercancías o contratos y la realización de cualquier negocio de naturaleza bursátil.

Inscribir las ofertas públicas de valores que hubieren sido anotadas en el registro y cumplan con los requisitos de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas de comercio en la oferta pública.

Proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre las emisiones de valores y la negociación de mercancías y contratos que hayan inscrito o autorizado, así como, sobre los emisores de valores y sobre otras operaciones que en ellas se realicen; inclusive, en su caso, sobre la calificación de riesgo obtenida por un emisor o



por una emisión de valores en alguna de las empresas calificadoras de riesgo, inscritas para operar en el país.

Poner a disposición del público, publicaciones periódicas sobre los asuntos indicados en el inciso anterior.

Velar porque las actuaciones de sus agentes y emisores se ajusten a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general.

Pedir a juez competente de primera instancia del ramo civil, en la vía incidental, la intervención de sociedades emisoras y agentes de bolsa, o casas de bolsa, que hubieren transgredido disposiciones legales, disposiciones normativas o reglamentarias de carácter general, de la bolsa de comercio respectiva, cuando a su juicio amerite dicha medida. La intervención surtirá los efectos previstos en el Artículo 661 del Código de Comercio de Guatemala y a partir de la fecha de la notificación de la resolución que decreta dicha medida; la enajenación de aquellos activos que no constituyan el giro ordinario de la empresa sólo podrá efectuarse con autorización judicial. La intervención podrá decretarse sin audiencia previa a la parte afectada, en vista de circunstancias graves que lo justifiquen, a juicio del juez.

2.7 El registro de valores y mercancías

Naturaleza y atribuciones del registro del mercado de valores y mercancías



La falta de un mercado organizado y especializado, en el que, a través de intermediarios profesionales se realicen transacciones de títulos y valores admitidos a cotizaciones y cuyos precios se determinen por el libre juego de la oferta y la demanda, motivó en 1986 a un grupo de guatemaltecos a llenar ese vacío que existía en el sector financiero del país.

Así, a finales del año 1987, mediante el Acuerdo 99-87 el Ministerio de Economía, autorizó la operación de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. con lo que se estableció formalmente el Mercado de Valores en Guatemala.

El mercado de valores organizado formalmente en Guatemala, inició en 1987. Coincide con la entrada en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Antes de la existencia de esta ley la actividad de las bolsas existentes en el país estaba regulada por un marco muy general, comprendido en el Código de Comercio dentro de las actividades de índole mercantil. Las bolsas tienen sus propios reglamentos por lo cual ha sido y continuará siendo en gran medida una actividad autoregulada.

El Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores, 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.



Dentro de las nuevas figuras que crea la Ley se encuentra el Registro de Valores y Mercancías, quien tiene dentro de sus facultades la vigilancia y control de las actividades extrabursátiles, realizar la labor de supervisión e inscripción de las bolsas, así como proporcionar al público en general toda la información generada por los mercados. Dentro del mercado de mercancías desempeña un papel más limitado, ya que únicamente asegura la normalización de los contratos e instrumentos empleados. Las bolsas continuarán autoregulando sus operaciones, pero enmarcadas dentro de la nueva ley.

Todos los cambios realizados han despertado interés entre inversionistas extranjeros que ya han invertido en mercados emergentes.

En la región centroamericana incluyendo Panamá existen bolsas de valores y bolsas de mercancías que han sido recientemente establecidas. Los mercados de la región por más de ciento cincuenta años han estado dominados por los bancos, quienes han mantenido una mentalidad conservadora.

Por lo que el surgimiento de las bolsas de valores representa una oportunidad de desarrollo económico innovador.

“Para participar en el mercado de valores mediante la emisión de títulos, se necesita básicamente la aprobación de la bolsa en cuestión para luego presentarlo al



Registrador de Valores, en este sentido, se da libertad a las bolsas para establecer las condiciones mínimas de su participación en oferta pública.”¹⁹

La Bolsa de Valores Nacional S.A. fue la pionera en Guatemala, la que para 1996 tenía una participación en el mercado aproximadamente del 70%. Las OMA's (Operaciones de Mercado Abierto realizadas por Banco de Guatemala y Ministerio de Finanzas Públicas) han impulsado el crecimiento de esta bolsa.

Además de negociar valores públicos, papel comercial y emisiones limitadas de acciones privadas, Bolsa de Valores Nacional, está negociando con monedas duras a futuro.

La liquidez manejada en esta bolsa, está fuertemente apoyada por las tesorerías de los bancos más grandes quienes se han caracterizado por ser un mercado de dinero muy activo, aunque con poca estabilidad. Actualmente están activas 39 Casas de Bolsa, durante 1996 realizaron transacciones por un total de Q43,676 millones (US\$7,729) y para junio de 1997 Q19,188 millones (US\$3,198).

Un año importante se considera que fue 1997, ya que se desarrollaran los mercados bursátiles de la región centroamericana. Muchas empresas están considerando la emisión de valores de deuda y otras ya han iniciado este proceso, debido a que tradicionalmente han obtenido su financiamiento por medio del sistema bancario,

¹⁹ **ibid.**



provocando apalancamientos muy altos, y como resultado han disminuido sus utilidades y su participación en el mercado.

Otra razón para el desarrollo de los mercados bursátiles es la "globalización", ya que crea demandas de capital, y por medio de las bolsas de valores se puede tener acceso a ellas.

Las Ofertas Públicas Iniciales para financiar su expansión puede ser el camino que toman muchas de las principales compañías regionales para prepararse a detener a la competencia extranjera y proteger sus mercados incrementando la productividad y la competitividad.

También la reforma del sistema de pensiones del seguro social generará una cantidad creciente de dinero, que será administrado por empresas privadas. Estos nuevos inversionistas institucionales dirigirán el mercado ofreciendo nuevas posibilidades de lo que se puede financiar por medio de la bolsa.

El Registro de Valores y Mercancías, se encuentra actualmente en la séptima avenida siete guión sesenta y uno de la zona cuatro de la capital, cuya función es el Control del Registro y Juridicidad de los actos y contratos realizados y celebrados por personas que actúan en los Mercados.

Son 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 y demás contratos bursátiles, 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.

Partiendo de 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. La cual 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.

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 veintitrés de diciembre de mil novecientos noventa y seis.



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.

En primera instancia, la Ley hace referencia a:

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

Mercancías: Son mercancías todos aquellos bienes que no estén excluidos del comercio por su naturaleza o por disposición de la ley.

Contratos: Se entiende por contrato todo negocio jurídico de características uniformes por cuya virtud se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones dentro del mercado bursátil.

Calificación de Riesgo: Es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todo ello con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional



Ahora bien, para la negociación de las ofertas públicas, tanto de valores como de mercancías, la Ley, dentro de su normativa, establece dos tipos de mercados a saber: Mercado Bursátil: Es aquél que se desarrolla dentro de una Bolsa de Comercio, cumpliéndose con la reglamentación que para ese efecto haya sido emitida por dicha Bolsa, de conformidad con la facultad de autorregulación de que gozan.

Mercado Extrabursátil: Es aquél que se realiza fuera de las Bolsas de Comercio y que por esa razón, no estaba sujeto, hasta antes de entrar en vigencia la Ley, a reglamentación alguna.

No obstante lo anterior, la ley únicamente regula los requisitos de la oferta pública bursátil y extrabursátil de valores y bursátil de mercancías.

Por medio de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se crea: El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, institución sui géneris que, no obstante el carácter limitativo que pudiera inferirse de su nombre, tiene como función el control del registro y juridicidad de los actos y contratos realizados y celebrados por las personas que actúan en los mercados.

En ese sentido, al Registro le corresponde no solamente una labor registral sino que además, dentro del ámbito de su competencia, debe cumplir y hacer que se cumplan las disposiciones establecidas en ella, así como emitir disposiciones reglamentarias de carácter general con relación a la oferta pública extrabursátil de valores.



En ese orden de ideas, las funciones del Registro, en términos generales son las siguientes:

Registral: Es la función más importante y que se realizará luego de un examen minucioso y exhaustivo de la documentación que se presente al momento de solicitarse determinada inscripción, verificando que se cumplan con todos los requisitos exigidos por la ley; al respecto, serán objeto de inscripción registral.

Bolsas de Comercio.

Agentes de Bolsa.

Agentes de Valores.

Ofertas Públicas de Valores.

Contratos de Fondos de Inversión.

Contratos de Fideicomiso de Inversión.

Certificados de Fondos de Inversión.

Calificadoras de Riesgo.

Sobre el particular, es importante advertir que la inscripción de una oferta pública bursátil o extrabursátil en el Registro, no implica una garantía por parte de éste con relación a la solvencia o liquidez del emisor o de los derechos incorporados en los valores.



Con relación a la oferta pública de mercancías, no obstante que en un principio la ley pareciera homologarla a la de valores, del propio texto de la ley, su objeto y naturaleza de los mercados, se interpreta e infiere que el Registro solamente tiene facultades de inscripción respecto de la oferta pública de valores, siendo competencia de las Bolsas de Comercio, el registro de las ofertas públicas de mercancías, debiendo el Registro velar porque éstas cumplan con su reglamentación. Esto en virtud que de conformidad con la Ley, el Registro debe emitir los reglamentos sobre su organización administrativa y de funcionamiento, así como las normas a las cuales se deberán regir las personas que actúen dentro del mercado extrabursátil de valores, siendo importante señalar que antes de entrar en vigencia la ley, no existía reglamentación alguna para negociar en ese mercado.

Otras atribuciones:

Al registro corresponde, dentro del ámbito de su competencia, cumplir y hacer que se cumplan las disposiciones establecidas en la ley y en disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general. Sus atribuciones son las siguientes:

Someter por conducto del Ministerio de Economía a la aprobación del presidente de la República los proyectos de reglamentos que deban dictarse por disposición de esta la Ley de Mercado de Valores, o las reformas que sean del caso.



Nombrar y remover a los funcionarios, asesores internos o externos y empleados que integren el personal del registro, sin perjuicio de lo que se establece en la presente Ley de Mercado de Valores para el nombramiento del subregistrador.

Elaborar y remitir a donde corresponda su presupuesto de funcionamiento.

Someter por conducto del Ministerio de Economía a la aprobación del presidente de la República los proyectos de aranceles que deba aplicar en sus operaciones, observando el procedimiento establecido en el inciso a) de Artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores. En todo caso, el arancel nunca será mayor del cero punto cero cero uno por ciento (0.001%), calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores.

Tomar razón, compilar y ordenar la publicación en el diario oficial, a costa de los interesados, de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general emitidas por las bolsas de comercio para la negociación de valores, mercancías o contratos en el mercado bursátil.

Solicitar al Ministerio Público la investigación de actos u omisiones que infringieren esta ley de Mercado de Valores, que en opinión del registro, pudieren ser constituidos de delito o falta.

Vigilancia o fiscalización:



La cual se verifica mediante el control de la juridicidad de actos y contratos realizados o celebrados por las Bolsas de Comercio, los Agentes e instituciones auxiliares del mercado de valores. Para el efecto el Registro puede emitir:

Apercibimientos;

Sanciones-Multas;

Suspensión de inscripciones;

Solicitud de medidas cautelares;

Solicitud de cancelación de inscripción.

Tomando en cuenta sus funciones, se considera que el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en el ámbito de valores, puede ser utilizado como una útil herramienta para todo inversionista, al poder contar en ese órgano con información legal y financiera mínima, veraz y actualizada, que le permita adoptar una mejor decisión en la inversión de sus recursos. Por medio de una oferta publica como se describe a continuación.

Oferta publica

Es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancía o contratos. La utilización de los medios antes relacionados no implica la existencia de una oferta pública, si la



invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública.

Los actos y negocios jurídicos cuyo contenido sea el resultado de ofertas privadas de valores, mercancías o contratos, inscritos o no para oferta pública, quedan excluidos de la Ley del Mercado de Valores.

El concepto de oferta pública tal y como se entiende en la mayor parte de los sistemas desarrollados, supone la captación de fondos por parte del emisor, mediante el empleo de medios de comunicación que garanticen una difusión general de la emisión.

La oferta pública de conformidad con el Artículo 26 de la Ley refiere: "Las ofertas públicas de valores no quedan sujetas a autorización administrativa previa, salvo su inscripción en el Registro. La inscripción de las mismas no implica asunción de responsabilidad de ninguna especie por parte del Registro en relación a los derechos que los valores incorporan ni sobre la liquidez o solvencia del emisor, sino simplemente significa la calificación de que la información contenida en la oferta satisface los requisitos que exige esta ley.

En este contexto y, con carácter general la oferta pública se refiere a la captación de recursos financieros por parte de las entidades privadas o públicas, mediante la colocación de emisiones de instrumentos de deuda a la medida de la demanda del inversor final, previa su inscripción y registro en las Bolsas de Comercio y el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.



Es importante, al tratar lo relativo a determinación de la naturaleza de una oferta pública, que el Artículo 28 de la ley establece que el Registro, a petición de persona interesada o de oficio, determinará, conforme a la ley y mediante resolución motivada, si una oferta es o no pública.

En este sentido con fecha seis de agosto de mil novecientos noventa y ocho, el Registro emite la resolución identificada con el número cinco diagonal noventa y ocho (5/98), por medio de la cual De Oficio, procede a determinar la naturaleza de la oferta de valores, emitidos en Guatemala o en el extranjero, dirigida al público en general y realizada en Guatemala mediante: a) correspondencia; b) visitas efectuadas de puerta en puerta, de persona a persona, por personas físicas que representan o trabajan para emisores de valores y/o, c) la vía telefónica.





CAPÍTULO III

3. De los contratos de bolsa

“El uso y la costumbre crean nuevas formas de contratación, permitidas por ley siempre y cuando sean ellas acordes a la licitud, la moral y las buenas costumbres.”²⁰

El Código Civil, Decreto Ley 106, en su Artículo 1517 establece: Hay contrato cuando dos o más personas convienen en crear, modificar o extinguir una obligación.

El autor Espín Canovas señala: “Declaración o declaraciones de voluntad privada encaminada a conseguir un fin práctico a las que el ordenamiento bien por si solos o en unión de otros requisitos, reconoce como base para producir determinadas consecuencias jurídicas”.²¹

Definición legal de contrato de bolsa

Según la Ley del Mercado de Valores en su Artículo 2, se entiende por contrato todo negocio jurídico de características uniformes por cuya virtud se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones dentro del mercado bursátil.

²⁰ Echeverry, Raúl Aníbal. **Derecho comercial y económico**. Pág. 114.

²¹ Espín Cánovas, Diego. **Manual de derecho civil español**. Pág. 415



Así también legalmente se define en una forma más amplia en el Artículo 67 de la Ley en mención el cual establece: “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 en una interpretación arbitraria, sus efectos naturales”.

Puede definirse como un acuerdo para comprar o vender una cantidad especificada por la Bolsa de un producto particular, también un término de referencia que describe una unidad de negociación de un futuro. En él se establece la fecha de negociación, el precio y la fecha de liquidación.

El Decreto 34-96 del Congreso de la república, “determina que, mediante los contratos de bolsa se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa comercio. Las obligaciones que de ellos se derivan 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 de honorables intenciones y deseos de las contrapartes, sin limitar con base en una interpretación arbitraria, sus efectos naturales.”²²

²² **Ibid.** Pág. 23



3.1 Formalidades de los contratos de bolsa

Los contratos de bolsa no están sujetos, para su existencia jurídica y validez formal, a requisitos especiales. Las partes quedarán obligadas de la manera y en los términos en que aparezca que quisieron obligarse, independientemente de la forma y el idioma en que estos se celebren.

Sin embargo los contratos celebrados en territorio guatemalteco y que hayan de surtir efectos en el mismo, se celebrarán en idioma español.

3.2 Clasificación general de los contratos de bolsa

A nivel internacional se tiene una clasificación general y doctrinaria de lo que se debe de conocer como contratos de bolsa, siendo la siguiente:

Contrato de fondo de inversión

El contrato de fondo de inversión es aquél por medio del cual un agente 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 una comisión cuyo monto y características se definen en el propio contrato.



Contrato de fideicomiso y de inversión

Los bancos y las sociedades financieras privadas podrán convenir con los agentes 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 constituido 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 presente artículo estarán sujetas únicamente a los requisitos que esta ley establece para realizar oferta pública de valores emitidos por sociedades mercantiles.

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.

Contratos a futuro

Las bolsas de comercio podrán organizar la negociación de contratos para la transmisión de dominio, o 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.

Las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura se reglamentarán por las respectivas bolsas de comercio. Los documentos que contengan los contratos



en cuestión, 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.

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.

El contrato de 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.

El contrato de futuros requiere un depósito inicial y pagos diarios según la fluctuación del precio del activo, garantizando así el cumplimiento del contrato.

Existen futuros sobre:

Productos Agrícolas.

Ganado y Carne.

Fibras y alimentos.

Metales y energía.

Financieros.

Índices Bursátiles.

Tipos de interés.



Deuda pública.

Divisas.

La utilidad de los contratos a futuros es la cobertura de riesgos. Las características del contrato son estandarizadas.

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.

Es importante hacer notar que todos los actos como regla general para que puedan ser equitativos y justos deberán tener el carácter de públicos como se analizará a continuación:

Principio de publicidad y la relación con el Artículo 30 de la Constitución Política de la República de Guatemala.

Los principios de publicidad están regidos en el Artículo 17 de la Ley de Mercado de Valores, en su literal dice así. Los actos y documentos del registro son públicos y podrán consultarse sin más restricciones que las que impongan el orden y el adecuado funcionamiento de la misma.



La inscripción en el Registro, de las personas, actos y documentos, producen efectos frente a terceros a partir de la fecha de su inscripción y las certificaciones de dichas inscripciones producen fe y hacen plena prueba.

Los documentos que, conforme la ley, deban ser inscritos en los registros públicos correspondientes y no cumplan con tal requisito, salvo las excepciones previstas en la presente ley, no serán admitidos por el registro.

El Artículo 30 de la Constitución Política de la República de Guatemala establece: “Todos los actos de la administración son públicos”. Los interesados tienen derecho a obtener, en cualquier tiempo, informes, copias, y reproducciones y certificaciones que soliciten y la exhibición de los expedientes que deseen consultar, salvo que se trate de asuntos militares o diplomáticos de seguridad nacional, o de datos suministrados por particulares bajo garantía de confidencia.

3.3 Disposiciones generales para todos los contratos de promesa y oferta de valores y mercancías

Estos tipos de contratos se regulan a partir del Artículo 25 al 40 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, el contrato principalmente deberá de regirse por principios mercantiles como la verdad sabida y la buena fé guardada así como las condiciones suficientes para dotar a los participantes en los mercados de razonable seguridad en el cumplimiento de las operaciones que se realicen, así como garantizar al público inversionista condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad.



Los contratos de promesa o de oferta pública están sujetos a Registro, en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, como único requisito, puesto que no están sujetas a autorización administrativa previa. La inscripción de los mismos no implica asunción de responsabilidad de ninguna especie por parte del Registro en relación a los derechos que los valores incorporan ni sobre la liquidez o solvencia del emisor, sino simplemente significa la calificación de que la información contenida en la oferta o promesa satisface los requisitos que exige la ley.

Como requisito para su inscripción en el Registro, deberán ser únicamente los emisores personalmente o por medio de agentes debidamente inscritos, en el registro y que su inscripción se encuentre vigente. La oferta pública deberá ajustarse a las disposiciones de la ley y sus reglamentos.

Las personas que deseen realizar oferta pública o promesa de mercancías o contratos, en el mercado bursátil, deberán cumplir los requisitos previstos por la ley, así como las disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general de las bolsas de comercio en donde se realice la oferta.

Como consecuencia de la inscripción para realizar oferta pública, podrá negociarse opciones y promesas respecto de los valores, mercancías o contratos de que se trate, así como cualquier otro acto o negocio propio del mercado respectivo.



“En Guatemala, al igual que ahora en Venezuela, tampoco existen mecanismos de mercado para una adecuada y correcta fijación de precios del valor del quetzal con respecto al dólar. Aun cuando todos podemos cotizar a qué precio nos venden o compran dólares los bancos, las sociedades financieras y las casas de cambio supervisadas por la Superintendencia de Bancos, no existe un sistema centralizado de cotización donde converjan una amplia gama de compradores y vendedores para fijar el tipo de cambio. Lo que estas entidades hacen es comprar dólares a un precio y luego venderlos a un precio mayor. De esta forma obtienen una legítima ganancia entre dichos diferenciales de precio”.²³

El registro, a petición de persona interesada o de oficio, determinará, conforme a la ley y mediante resolución motivada, si una oferta es o no pública.

Toda oferta pública de valores, bursátil o extrabursátil, deberá contener información veraz sobre los valores objeto de la misma y la situación financiera del emisor. En aquellos casos en que, por disposición de un emisor, se haya emitido una calificación de riesgo sobre su situación financiera, la bolsa en que se realice la emisión tendrá la obligación de divulgar dicha calificación y sus actualizaciones.

Las sociedades mercantiles emisoras de valores quedan obligadas, a poner en conocimiento del registro y del público las circunstancias, así como los extremos siguientes:

²³ <http://m.s21.com.gt/rincon-bursatil/2013/12/04/mercado-divisas>. 04 de diciembre de 2013.



La integración e identidad del órgano de administración, la gerencia general y mandatario de las sociedades, controlador y controlado.

Si los recursos a obtenerse mediante la negociación de los valores se destinarán exclusivamente para la financiación de actividades de la sociedad emisora, o bien, si por el contrario serán empleados parcial o totalmente para financiar directamente actividades de otra u otras sociedades o personas.

Si la sociedad emisora fuese una sociedad controlada, deberá indicarse si la sociedad controladora responderá por las obligaciones de la sociedad controlada o no, y en caso afirmativo exactamente en qué forma y bajo qué condiciones.

Si la sociedad emisora fuese una sociedad controladora, deberá indicarse si una o más sociedades controladas responderán por sus obligaciones y en caso afirmativo, señalar exactamente en qué forma y bajo qué condiciones.

La sociedad que ejerce el control se denomina controladora y la que lo soporta se denomina controlada. Existe control directo cuando una sociedad es titular de la mitad más una de las acciones emitidas y con derecho a voto por otra sociedad, existe control indirecto, cuando dicha proporción se adquiere por conducto de otras sociedades que, a su vez, son controladas por otra, y existe control efectivo, cuando una sociedad ejerce por derecho propio facultades de decisión sustancial, en relación a la sociedad controlada.



“La Bolsa de Valores Nacional, S.A. administra y opera sistemas PRIVADOS electrónicos de negociación de divisas denominados Sinedi y SPID. El Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (Sinedi) es aquel por medio del cual las entidades autorizadas por la Junta Monetaria para operar en cambios pueden realizar transacciones de dólares. Dicho sistema empieza a operar en 1995 y es utilizado únicamente por el Banco de Guatemala y la mayoría de las instituciones bancarias. Posteriormente surge el Sistema Privado Institucional de Divisas (SPID).”²⁴

Requisitos legales para la inscripción de un contrato de oferta pública

Estos se encuentran regulados en el Artículo 30 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Los cuales se describirán a continuación:

Cuando se trate de oferta pública bursátil, el registro efectuará la inscripción con base en:

Copia autenticada de la resolución de la bolsa de comercio correspondiente, en la que conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos.

Deberá presentar al registro fotocopia autenticada de la totalidad del expediente de la oferta que se pretende realizar, debidamente foliado.

²⁴ **Ibid.**



Todo lo anterior debe entenderse sin perjuicio de que el registro pueda verificar cuando lo estime conveniente, si se cumple con las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de la bolsa de comercio en la que se proyecta realizar la emisión o negociación de los valores, mercancías o contratos.

Perfeccionamiento de la oferta pública

El Artículo 31 establece que: “La oferta pública obliga a quién la efectúe al cumplimiento de lo ofrecido desde el momento en que se realicen los supuestos contenidos en el Artículo tres de la presente ley”.

Así mismo el Artículo 3 establece: “La oferta pública, a los efectos de esta ley, es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancías o contratos. La utilización de los medios antes relacionados no implica la existencia de una oferta pública, si la invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública. Los actos y negocios jurídicos cuyo contenido sea el resultado de ofertas privadas de valores, mercancías o contratos, inscritos o no para oferta pública, quedan excluidos de la presente ley.



La oferta de valores del Estado, de las entidades descentralizadas, autónomas o semiautónomas, del Banco de Guatemala, de las municipalidades y de las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, se registrará por sus propias leyes.

Lo que se puede resumir, en que la oferta pública se perfecciona, por medio de la comunicación en medios masivos de comunicación, o cuando se publicita entre socios, según sea el caso.

Trámite para la renuncia de solicitudes de ofertas o promesas

Los emisores que hayan presentado al registro o a una bolsa de comercio, según sea el caso, una solicitud de inscripción para realizar oferta pública de valores, podrán renunciar en cualquier momento a dicha solicitud cuando la misma se encuentre en trámite. Bastará en este caso, acreditar ante el Registro que el órgano correspondiente del emisor ha resuelto renunciar a la solicitud de inscripción de la oferta.

Asimismo, los emisores que hayan obtenido del Registro la inscripción de una solicitud de oferta pública de valores, podrán renunciar a la misma y obtener su cancelación, acreditando que no se generaron obligaciones pendientes de cumplimiento derivadas de la oferta.

Trámite para el retiro de oferta pública de valores



Los emisores que deseen retirar de oferta pública sus valores, deberán previamente someter al Registro copia autenticada del acuerdo que al efecto tome la asamblea general de accionistas, si se tratare de oferta pública de acciones, o bien, copia autenticada del acuerdo que con esa finalidad adopte el órgano social competente de la emisora y, si se tratare de obligaciones de cualquier tipo emitidas por sociedades anónimas, copia autenticada del acuerdo de la ratificación del mismo, por parte de la asamblea de obligacionistas.

Para emitir la oferta pública valores distintos de los que arriba se mencionan, se requiere someter al registro copia autenticada del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor. Si el Registro encuentra todo arreglado a derecho, ordenará la publicación del acuerdo correspondiente, a costa del emisor, tres veces en el diario oficial y en otro de los de mayor circulación, extendiendo para el efecto los edictos respectivos. Entre la primera y la última publicación deberá transcurrir por lo menos un mes.

El interesado deberá acompañar al registro las publicaciones que se hubieren efectuado, y una vez transcurridos quince días después de la última de ellas, si de la documentación respectiva apareciere que existe acuerdo de los inversionistas al respecto, o se otorgare por parte del oferente garantía suficiente del cumplimiento de sus obligaciones derivadas de la oferta, el registro accederá a lo solicitado y procederá a la cancelación de la respectiva inscripción.

Vigencia de la inscripción de una oferta pública



El Artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, establece que: “Para mantener vigente una inscripción de oferta pública de valores, además de cumplir con la actualización de la información que establezcan las disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general que para el efecto emita el registro, y aquellas que dicten las bolsas de comercio, los emisores deberán remitir a dicho registro la documentación siguiente.

Balance general y estado de pérdidas y ganancias correspondientes a cada uno de los primeros tres trimestres de su ejercicio fiscal, dentro de los veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre.

Estados financieros anuales con informe de auditor externo, dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de la entidad emisora o del cierre de su ejercicio fiscal, si no fuere sociedad mercantil.

Copia autenticada de cualquier instrumento de modificación de la escritura social o estatutos, en su caso, de la entidad emisora, dentro de los treinta días siguientes a su inscripción provisional.

Informe anual del órgano de administración a los accionistas o su equivalente, sino se tratare de una sociedad mercantil, dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de accionistas en que haya sido aprobado o del cierre de su ejercicio fiscal, sino fuere sociedad mercantil.



Informe del órgano de fiscalización sobre los pasivos contingentes de la entidad emisora, existentes al cierre de su último ejercicio contable.

Conocidos los aspectos generales que competen a un contrato de oferta, se analizarán los contratos con sus variantes siendo éstos los siguientes:

3.4 Exención de impuesto de timbres fiscales y de papel sellado especial para protocolos

Los documentos que contengan, amparen o representen valores, mercancías o contratos a que se refiere la ley, están exentos del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos. Así como a los títulos de crédito y otras obligaciones emitidas por sociedades mercantiles que se negocien en una bolsa de valores.

3.5 Solución de conflictos derivados de los contratos de bolsa de valores

Los conflictos entre las partes, derivados de un contrato de bolsa, entre los agentes y las partes, los agentes entre sí, o entre los agentes y las bolsas de comercio, deberán ser resueltos, salvo pacto en contrario, por arbitraje de equidad, el cual, si las partes en conflicto no dispusieren otra cosa, se substanciarán conforme a las reglas o normas del Centro de Dictamen, Conciliación y Arbitraje (CDCA). El laudo podrá dictarse en rebeldía de la parte que no comparezca dentro del proceso arbitral.





CAPÍTULO IV

4. Análisis jurídico de los contratos de bolsa de comercio en Guatemala, establecidos en el Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del Mercado de Valores y Mercancías

4.1 Análisis jurídico de los contratos de bolsa plasmados en el Decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías

Los contratos como los que se establecen en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, tienen todas las características de los contratos de bolsa internacional, antes mencionados, sin embargo tiene algunas particularidades, respecto de su comprensión. La Ley establece como contrato en su Artículo 2 “los efectos de esta ley, se entiende por contrato todo negocio jurídico de características uniformes por cuya virtud se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones dentro del mercado bursátil”. Analizaremos los contratos por orden de apareamiento en la Ley, siendo los siguientes:

4.1.1 Contrato de oferta pública de opción de mercancía

Este contrato es básicamente, el contrato preparatorio para accionar la negociación bursátil o extrabursatil, puesto que por medio de este contrato, una persona llamada vendedor se compromete por medio de una serie de requisitos a dar en venta mercancías a otra llamada agente para que por medio de éste se lleve a cabo la



transacción comercial, en donde otro llamado inversionista comprador obtendrá la mercancía ofrecidos.

La característica de este contrato es que, se lleva a cabo dentro o fuera de la bolsa de valores. Y su objeto es la colocación para la venta de mercancías únicamente.

4.1.2 Contrato de oferta pública de opción de valores

Por medio de este contrato una persona llamada vendedor se compromete por medio de una serie de requisitos a dar en venta valores a otra llamada agente para que por medio de éste se lleve a cabo la transacción comercial, en donde otro llamado inversionista comprador obtendrá los valores ofrecidos.

La característica de este contrato es que, se lleva a cabo en forma bursátil o extrabursátil. Y su objeto es la colocación para la venta de valores únicamente.

4.1.3 Contrato de promesa de mercancías

Por medio de este contrato una persona llamada promitente se compromete por medio de una promesa a dar en venta mercancías a otra llamada inversionista comprador quien obtendrá la mercancía prometida.

Su objeto es garantizar por medio de una promesa la venta futura de mercancías.



4.1.4 Contrato de promesa de valores

Por medio de este contrato una persona llamada promitente se compromete por medio de una promesa a dar en venta valores a otra llamada inversionista comprador quien obtendrá la mercancía prometida.

Su objeto es garantizar por medio de una promesa la venta futura de valores.

Así también existen los contratos de ofertas llamados especiales, puesto que son otorgados por instituciones específicas, y para su otorgamiento es necesario que se fundamenten en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y en sus leyes específicas. Siendo éstas las que a continuación se enumeran.

4.1.5 Contrato de oferta pública del Banco de Guatemala

Este contrato se puede definir como aquél, por medio del cual, la institución del Banco de Guatemala, pacta con otra persona, una transacción bursátil o extrabursátil. Este contrato se encuentra regulado en el Artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. El cual establece: “Las ofertas públicas que realice el Banco de Guatemala se registrarán exclusivamente por su ley orgánica y por las disposiciones que sobre el particular emitiera la Junta Monetaria y, en consecuencia, no estarán sujetas al cumplimiento de los requisitos establecidos en la presente ley. Las operaciones que efectúe el Banco de Guatemala en las bolsas de comercio, registrarán de acuerdo a las



disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general que emitan éstas en coordinación con aquél”.

4.1.6 Contrato de oferta pública del Estado

Se define como el contrato por el cual el Estado, sus entidades o las municipalidades realizan una oferta pública la cual se regirá por sus propias disposiciones legales y no estarán sujetas al cumplimiento de los requisitos establecidos por la ley.

4.1.7 Contrato de oferta pública de entidades financieras

Son los contratos de oferta pública realizadas por instituciones sujetas a fiscalización de la Superintendencia de Bancos las cuales se regirán por sus propias disposiciones legales y no quedan sujetas al cumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

4.1.8 Contrato de oferta pública de valores en moneda extranjera

Es el contrato por medio del cual se ofertan valores expresados en moneda extranjera, emitidos dentro o fuera del país, para ser negociados en Guatemala.

La emisión o negociación de valores en el país, expresados en moneda extranjera, para que surta efecto dentro del país, quedara sujeto a las disposiciones legales y reglamentarias que en materia cambiaria se encuentren vigentes en Guatemala.



4.1.9 Contrato de oferta pública de acciones de sociedad

La persona o personas que, tenga la intención de adquirir acciones que estén en oferta pública u opciones de compra sobre las mismas, con el propósito de adquirir control parcial o total de la administración de una sociedad, deberán notificarlo por escrito a la sociedad emisora, al registro y a la bolsa de comercio en que se realice la negociación.

La bolsa de comercio respectiva dispondrá la forma y condiciones en que la propuesta de adquisición ha de informarse al público, debiendo dar a conocer.

La cantidad de acciones que él o los interesados deseen adquirir.

El precio que se ofrece pagar por acción.

El plazo, las condiciones de pago y, en su caso, si la propuesta de adquisición se formula sujeta a que se venda una cantidad mínima de acciones.

Los porcentajes de las acciones de las que los interesados ya son titulares o respecto de las cuales ejercen derecho de voto.

Divulgada la información arriba indicada por la bolsa de comercio respectiva, podrá procederse al inicio de las negociaciones correspondientes.



La persona o personas que, deseen obtener la representación de accionistas para ejercer en una o más asambleas generales de accionistas, los votos que dichas acciones confieren, en cantidad necesaria para elegir parcial o totalmente al órgano de administración, deberán notificarlo por escrito al registro y a la sociedad emisora.

Habiéndose efectuado las notificaciones antedichas, la sociedad emisora deberá incluir en el texto de convocatoria a la asamblea general de accionistas correspondiente, la información siguiente:

La identidad de los interesados y su intención de obtener las respectivas representaciones.

La dirección a la cual deberán enviarle los documentos que contienen la representación correspondiente.

Las formalidades que, de acuerdo a la escritura social, deben cumplirse para el otorgamiento de los documentos acreditativos de la representación o representaciones.

Si los interesados en adquirir las representaciones se proponen nombrar o remover a uno o más miembros del órgano de administración de la sociedad.

La sociedad emisora queda obligada a la publicación de la información arriba indicada, solamente si él o los interesados la suministran íntegramente, por lo menos con quince



días de anticipación a la fecha en que de conformidad con la ley deban publicarse las convocatorias.

4.1.10 Contrato de bolsa de contado

Son los contratos de bolsa en los que las partes no establezcan lo contrario, se presumen de contado, las prestaciones se reputan firmes y debidas al momento del cierre de la operación bursátil y deberán liquidarse dentro del plazo que establezcan las disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general de la bolsa de comercio en que se realice la negociación.

4.1.11 Contrato de bolsa a plazo

Son los contratos de bolsa, en los que las partes convengan un plazo, las prestaciones se reputarán firmes y debidas al momento del cierre de la operación bursátil y serán exigibles el día y hora estipulados en el contrato.

4.1.12 Contrato de bolsas bursátiles condicionales

Por medio de este contrato las partes podrán celebrar contratos bursátiles condicionales, por cuya virtud una o ambas partes gozarán del derecho, mediante el pago de una prima, de desvincularse de la ejecución de las prestaciones que les corresponden.



4.1.13 Contrato de bolsa de opción bursátil

Por el contrato de opción bursátil, una de las partes, contra el pago de una prima determinada o determinable, asume frente a la otra la obligación de realizar una o más operaciones bursátiles, al vencimiento o durante la vigencia de un plazo convenido.

4.1.14 Contrato de sociedad de inversión

Es un contrato por que tiene por objeto exclusivo la inversión de sus recursos en los valores y mercancías que se negocian en la bolsa de valores y están sujetas a las siguientes disposiciones:

Se constituyen como sociedades anónimas, con un capital pagado mínimo, en efectivo, de cincuenta mil (50,000) unidades, entendiéndose por unidad lo establecido en el Artículo noventa de esta ley.

Su capital es variable, sin necesidad de modificar su escritura social.

Las acciones que emitan podrán recomprarse sin necesidad de reducir el capital social, y en tal caso, pasarán a figurar como acciones de tesorería, quedando en suspenso los derechos políticos y económicos que de ellas se deriven, hasta que fueren vendidas y puestas de nuevo en circulación. La escritura social deberá establecer los términos y condiciones en que las acciones pueden recomprarse, o atribuir al órgano de administración la facultad de determinarlos.



Sólo podrán emitirse acciones sin derecho a voto cuando a solicitud de sus tenedores la sociedad emisora deba recomprarlas dentro de un plazo máximo de treinta días.

Su escritura social podrá disponer que la administración de la sociedad se encomiende, por decisión de la asamblea general ordinaria de accionistas, o por la del órgano de administración a una sociedad gestora, fijándose con precisión, en cualquier caso, sus emolumentos o la forma de determinarlos. El órgano social que corresponda podrá, en cualquier tiempo, revocar la designación que se hubiere hecho y la sociedad gestora responderá ante la sociedad en la forma que dispone el Artículo 183 del Código de Comercio de Guatemala. Se entiende por sociedad gestora, aquella sociedad anónima cuyo único objeto social es la administración de los fondos de las sociedades de inversión.

Si su escritura social lo permite expresamente, podrán además invertir recursos en cuentas de ahorro, certificados de depósito u otros instrumentos financieros de inversión de alta o inmediata liquidez.

Deberán inscribir en el registro la oferta pública de sus valores, presentando la misma documentación e información que corresponde proporcionar a cualquier emisor de acciones.

Sólo podrán cotizarse en bolsa sus acciones emitidas sin derecho de recompra. Para ello deberán previamente inscribirse en el registro y en la o las bolsas de comercio



respectivas, presentando la documentación e información que corresponde proporcionar o cualquier emisor de acciones para negociarse en oferta pública.

Deberán anunciar el valor neto de sus activos por acción, en la forma y con la periodicidad que para el efecto disponga el registro, o en su caso, las bolsas de comercio en que se coticen sus acciones. Se entiende por valor neto de sus activos por acción, lo que resulte de dividir los activos netos del fondo entre el número de acciones emitidas.

No les es aplicable la obligación de formar la reserva legal a que se refiere el Código de Comercio de Guatemala, como tampoco lo relativo al derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones a que se refiere el mismo código.

Se aplicarán a las sociedades de inversión las disposiciones del Código de Comercio, en lo que no se oponga a lo aquí establecido.

4.1.15 Contrato de fondo de inversión condicional o incondicional

El contrato de fondo de inversión es aquél por medio del cual un agente 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 a la terminación del contrato, según sus propias disposiciones, se obliga condicional o incondicionalmente a devolver el capital recibido



con sus frutos, cargando una comisión cuyo monto y características se definen en el propio contrato.

Ni el dinero recibido por el agente, ni los valores que con él adquiera por cuenta de los inversores se mezcla con su patrimonio, ni puede emplearlos sino para los fines expresamente indicados en el contrato. Los fondos o los valores recibidos deberán contabilizarse debidamente, separados de las cuentas propias del agente.

Los valores que el agente adquiera por cuenta de los inversores, que no fueran al portador, podrán emitirse en forma nominativa o a la orden del agente, quien queda obligado a remitir mensualmente a los inversores un estado de cuenta en el que aparezca en detalle la cantidad y especie de los valores que conforman la cartera de cada uno de ellos.

En relación a los valores que se describan en el estado de cuenta, el agente podrá ejercitar las facultades que confiere el endoso en procuración; y en lo que a las acciones emitidas por sociedades mercantiles se refiere, ejecutará por cuenta de los titulares los derechos que de las mismas se deriven, conforme a su leal saber y entender.

El agente responderá legalmente de la exactitud de la información que aparezca en los estados de cuenta que emita.



Con excepción de los documentos que los agentes expidan como consecuencia de las comisiones que carguen, los demás relacionados con la ejecución de un contrato de fondo de inversión no estarán afectos a impuesto alguno.

Para que el contrato de fondo de inversión pueda surtir los efectos aquí previstos deberá inscribirse en el Registro.

4.1.16 Contrato de fideicomiso de inversión

Es el contrato por el cuál los bancos y las sociedades financieras privadas podrán convenir con los agentes 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 contrato y documentos constitutivos del fideicomiso de inversión, así como sus modificaciones podrá constar en documento privado, y la emisión y negociación de los



certificados fiduciarios estarán sujetos únicamente a los requisitos que la Ley establece para realizar oferta pública de valores emitidos por sociedades mercantiles.

4.1.17 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 anterior 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.

4.1.18 Contratos de transmisión de dominio a futuro

Es el contrato por el cual las bolsas de comercio podrán pactar la transmisión de dominio, o entrega futura de valores, mercancías, fondos de 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.

De lo anterior se desprende las diversas modalidades que se pueden dar en este tipo de contrato, tipificándose de la siguiente manera:

Contrato de entrega futura de valores

Contrato de entrega futura de mercancías

Contrato de entrega de fondos en moneda nacional

Contrato de entrega de fondos en moneda extranjera

Contrato de entrega de bienes de lícito comercio

Las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura se reglamentarán por las respectivas bolsas de comercio. Los documentos que contengan los contratos en cuestión, 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 impuesto al valor agregado, en contratos que contenga actos gravados con este impuesto, se pagará al momento de la liquidación.

La enajenación, cesión o transferencia de los contratos en cuestión, previo a su liquidación, no estarán afectos al impuesto al valor agregado.



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

4.1.19 Contrato de depósito colectivo de valores

Según el Artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, las bolsas de comercio podrán recibir en calidad de depósito colectivo los valores que en ellas se negocien.

Por lo tanto el contrato de depósito colectivo de valores tiene lugar cuando una bolsa de comercio, o quien ésta designe valores por el mismo monto y de la misma clase, especie y emisor que los depositados, pero no necesariamente los mismos. En consecuencia, la depositaria puede disponer de los valores en ella depositados para el sólo efecto de restituir a otros depositantes valores homogéneos.

Por el contrato de depósito colectivo de valores no se transfiere la propiedad de lo depositado. Consecuentemente, lo recibido en depósito colectivo no se mezcla con el patrimonio de la depositaria.

Los endosos, registros de endosos y transferencias que se operen sobre los valores depositados, podrán sustituirse por partidas de crédito o débito, según corresponda, que la depositaria opere en sus registros correspondientes, en cuyo caso, cualquier



acto de disposición se entenderá realizado en relación a valores homogéneos a los depositados, aunque no fueren los mismos.

Para el ejercicio de los derechos que incorporan las acciones al portador, la exhibición material de los títulos podrá sustituirse por la presentación de una constancia de depósito, expedida por la sociedad depositaria. En caso de no ser suficiente la ley, se aplicarán al contrato de depósito colectivo de valores las disposiciones del Código Civil.

4.1.20 Contrato de constitución de sociedad de bolsa de comercio

Este contrato es de suma importancia, puesto que da vida, a la bolsa de comercio, institución en la cual giran todos los contratos de negociación, así como la vida bursátil del país, se define en el Artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías que establece: “Las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles”. Como contrato se encuentra regulado en el Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Para poder dar trámite a la inscripción de un contrato de bolsa de comercio, los interesados deberán de obtener la autorización correspondiente para operar una bolsa de comercio, deberán dirigir su solicitud al registro, cumpliendo con los requisitos siguientes:



Acompañar el proyecto de escritura constitutiva de sociedad o de sus estatutos, si fuere el caso, con arreglo a las disposiciones del Código de Comercio de Guatemala. Dicho proyecto deberá estipular que cada accionista puede ser titular únicamente de una acción. Dicha escritura será inscrita en el Registro Mercantil como una sociedad anónima especial.

Indicar el monto y la forma en que se aportará el capital pagado inicial de la sociedad a constituirse, así como la manera en que se efectuará la capitalización que se proyecta llevar a cabo dentro de los próximos cinco años, contados a partir de la inscripción definitiva en el Registro Mercantil.

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

- La admisión, suspensión y exclusión de sus miembros o de sus administradores, funcionarios o empleados.
- Los derechos y obligaciones de sus miembros.
- Lo relativo a la inscripción de oferta pública de valores, la suspensión y cancelación de la inscripción.
- Las normas generales sobre la celebración, cotización y negociación de contratos uniformes.
- Las normas correspondientes a la negociación de mercancías, si fuere el caso.



- Los derechos y obligaciones de los emisores de valores, en relación a la bolsa de comercio respectiva.
- La forma en que deberán efectuarse y registrarse las operaciones bursátiles.
- Los efectos derivados de la suspensión de la inscripción de cualquiera de sus miembros, como agente de bolsa o casa de bolsa.
- La estructura administrativa y funcional de las bolsas de comercio respectiva.
- Lo relativo a los mecanismos para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de los miembros de la bolsa de comercio, frente a esta última o a los demás miembros.
- Lo relativo a las prácticas prohibidas, a las infracciones, a las sanciones y los procedimientos para su aplicación.
- Las normas mínimas tendientes a evitar actividades que desvirtúen o distorsionen, en determinado momento, la correcta realización de las operaciones bursátiles y el funcionamiento de todo el mercado bursátil. Las bolsas de comercio deberán remitir al registro, para su conocimiento, las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general aplicables a sus operaciones.
- Indicar los nombres, datos de identificación personal, así como la experiencia en las materias financieras y bursátiles, de los promotores y de los futuros administradores y gerentes de la entidad.

El Registro, dentro de los quince días siguientes a su recepción, deberá calificar si la solicitud y los documentos e información proporcionados llenan los requisitos exigidos por la ley. En caso contrario, deberá indicar, dentro del mismo plazo, la totalidad de los requisitos que se hubieren omitido o no se hubiesen satisfecho adecuadamente. El



solicitante, dentro de un plazo de quince días siguientes a la fecha en que hubiere sido notificado, deberá cumplir con presentar la documentación e información que conforme a esta ley corresponda.

Una vez el interesado haya cumplido con los requisitos que exige la ley, dentro de los quince días siguientes, deberá dictar la resolución que autorice la constitución de la bolsa de comercio de que se trate y apruebe el proyecto de la escritura social correspondiente, a efecto de que se continúe con el trámite legal respectivo.

Las bolsas de comercio autorizadas para operar como tales, gozan del derecho de reglamentar lo relativo a sus operaciones, funcionamiento y organización administrativa interna. El reglamento interno de las bolsas de comercio deberá ser aprobado por la asamblea de accionistas de la entidad, publicarse por lo menos una vez en el diario oficial y en uno de mayor circulación, y copia auténtica de su texto deberá remitirse al Registro.

La sociedad de bolsa de comercio, por ser considerada como un auxiliar del comerciante, deberá también regirse por el Código de Comercio en lo que le compete.





CONCLUSIONES

1. En Guatemala los contratos de bolsa generan incertidumbre y desconfianza debido a que no se cuenta con las formalidades especiales, sino simplemente las que pacten las partes, esto produce poca seguridad jurídica en la contratación, haciendo necesaria la creación de las mismas lo cual le proporcionaría un ambiente de seguridad y certeza jurídica a lo pactado.
2. Siendo la bolsa de comercio una institución garante de las inversiones, actualmente no existe un ente calificador de los contratos de bolsa de comercio, dentro de la bolsa y el Registro de Valores y Mercancías, por lo que en su mayoría funcionan sin tener alguna entidad encargada de su control y supervisión, logrando con ello un descontrol institucional.
3. El Registro de Valores y Mercancías no cuenta con las instalaciones apropiadas ni con el apoyo institucional necesario, por lo cual funciona de manera deficiente y hace susceptible el manejo de los contratos de bolsa que allí se manejan, propiciando que los mismos puedan ser modificados de forma malintencionada en detrimento de una de las partes contractuales.





RECOMENDACIONES

1. El Congreso de la República de Guatemala, debe dar a conocer los diversos tipos de contratos que actualmente existen en Guatemala y modificar la ley que los contiene, para que puedan incluirse requisitos especiales porque así se les imprime seguridad jurídica a dichos contratos.
2. El Registro de Valores y Mercancías, debe crear un ente calificador, para que evalúen los contratos de bolsa de comercio, porque se beneficiaría a los interesados principales, y crearía seguridad al imprimir confianza a los contratos de la bolsa de comercio.
3. El Ministerio de Economía de Guatemala, debe fortalecer y organizar el Registro de Valores y Mercancías, para que el Registro de los Contratos de Bolsa sea lo más eficiente y seguro posible porque se contaría con un registro desarrollado que tienda a tener la capacidad de proteger los contratos suscritos por los interesados.





BIBLIOGRAFÍA

- ARGERI, Saúl. **Diccionario de derecho comercial y de la empresa**. Buenos Aires, Argentina: Ed. Esfuerzo, 1981.
- BOLSA DE VALORES LA NACIONAL, S.A. **Información general**. Guatemala: Ed. Imprentos, 2006.
- FILIPINI, Daniel. **Diccionario bursátil y guía de inversiones**. México: Ed. Artes. 1990.
- MARTÍNEZ GALVEZ, Arturo. **Desarrollo del mercado bursátil**. México D.F: Ed. Porrúa, 1990.
- NIETO CAROL, Ubaldo. **El mercado de valores, organización y funcionamiento**. México: Ed. Porrúa, 1996.
- OSSORIO, Manuel. **Diccionario de ciencias jurídicas y sociales**. Buenos Aires, Argentina: Ed. Heliasta, 1981.
- RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de la bolsa de valores**. Argentina: Ed. Aries, 1989.
- RODRÍGUEZ SASTRE, Antonio. **Operaciones de bolsa**. México: Ed. Porrúa, 1986.
- SUAREZ, Victor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles**. Argentina: Ed. Palma, 1972.
- VILLEGAS LARA, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco**. Guatemala Ed. Serviprensa Centroamericana, 1981.
- ASIES, **Revista fundamentos del mercado bursátil guatemalteco**, 2010.

Legislación:

- Constitución Política de la República de Guatemala**, Asamblea Nacional Constituyente, 1986.
- Código de Comercio**. Decreto Ley 2-70 del Congreso de la República y sus reformas, 1971.
- Código Civil**. Decreto Ley 106 y sus Reformas, 1964.
- Código Procesal Civil y Mercantil**. Decreto Ley 107 y sus Reformas, 1974.



Ley del Mercado de Valores y Mercancía y su reglamento. Decreto Número 34-96
del Congreso de la República, 1996.

Ley de Sociedades de Inversión Mexicana, 1989.