

**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, possibly a saint or a historical figure, holding a staff. Above the shield is a crown. The shield is surrounded by a circular border containing Latin text. The text at the top reads "CAROLINA ACADEMIA" and at the bottom "ATLANTENSIS INTER". The central figure is partially obscured by the text of the thesis title.

**ESTUDIO JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DERIVADOS FORWARD Y DE  
FUTUROS Y SU VALIDEZ EN EL SISTEMA FINANCIERO EN LA REPÚBLICA DE  
GUATEMALA**

**YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS**

**GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 2019**

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

**ESTUDIO JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DERIVADOS FORWARD Y DE  
FUTUROS Y SU VALIDEZ EN EL SISTEMA FINANCIERO EN LA REPÚBLICA DE  
GUATEMALA**

**TESIS**

Presentada a la Honorable Junta Directiva  
de la  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
de la  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Por

**YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS**

Previo a conferirsele el grado académico de

**LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

y los títulos profesionales de

**ABOGADA Y NOTARIA**

Guatemala, noviembre de 2019

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

<b>DECANO:</b>	Lic.	Gustavo Bonilla
<b>VOCAL I:</b>	Licda.	Astrid Jeannette Lemus Rodríguez
<b>VOCAL II:</b>	Lic.	Henry Manuel Arriaga Contreras
<b>VOCAL III:</b>	Lic.	Juan José Bolaños Mejía
<b>VOCAL IV:</b>	Br.	Denis Ernesto Velásquez González
<b>VOCAL V:</b>	Br.	Abidán Carías Palencia
<b>SECRETARIO:</b>	Lic.	Fernando Antonio Chacón Urizar

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ EL EXAMEN  
TÉCNICO PROFESIONAL**

**Primera Fase:**

Presidente:	Lic.	José Miguel Cermeño Castillo
Vocal:	Licda.	Delia Verónica Loarca Cabrera
Secretario:	Lic.	Carlos Erick Ortiz Gómez

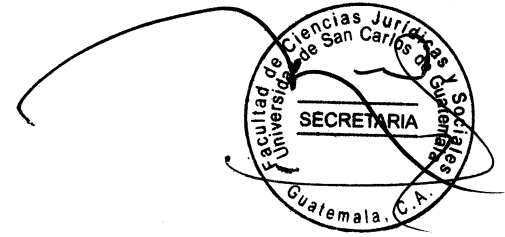
**Segunda Fase:**

Presidente:	Licda.	Ileana Noemi Villatoro Fernández
Vocal:	Lic.	Vicelino Weldemar Leonardo Polanco
Secretario:	Lic.	Ignacio Blanco Ardon

**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).



**USAC**  
**TRICENTENARIA**  
 Universidad de San Carlos de Guatemala



Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Unidad de Asesoría de Tesis. Ciudad de Guatemala,  
 04 de febrero de 2019.

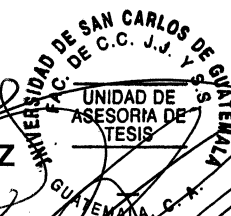
Atentamente pase al (a) Profesional, WILBER JOEL NAVARRO VASQUEZ  
 \_\_\_\_\_, para que proceda a asesorar el trabajo de tesis del (a) estudiante  
YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS, con carné 201312022,  
 intitulado CONTRATOS DE FORWARD Y DE FUTUROS EN EL SISTEMA FINANCIERO GUATEMALTECO.

Hago de su conocimiento que está facultado (a) para recomendar al (a) estudiante, la modificación del bosquejo preliminar de temas, las fuentes de consulta originalmente contempladas; así como, el título de tesis propuesto.

El dictamen correspondiente se debe emitir en un plazo no mayor de 90 días continuos a partir de concluida la investigación, en este debe hacer constar 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, la conclusión discursiva, y la bibliografía utilizada, si aprueba o desaprueba el trabajo de investigación. Expresamente declarará que no es pariente del (a) estudiante dentro de los grados de ley y otras consideraciones que estime pertinentes.

Adjunto encontrará el plan de tesis respectivo.

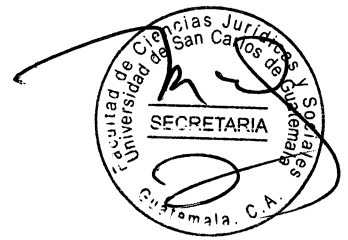
**LIC. ROBERTO FREDY ORELLANA MARTINEZ**  
 Jefe(a) de la Unidad de Asesoría de Tesis



Fecha de recepción 04 / 02 / 2019 f)

*[Handwritten signature]*  
 Asesor(a)  
 (Firma y Sello)





**LIC. WILBER JOEL NAVARRO VÁSQUEZ**  
**ABOGADO Y NOTARIO**  
6ta. Avenida 3-11 Zona 4 Ciudad de Guatemala  
Tel. 53212103 - 42063729

Guatemala 26 de marzo de 2019

**Licenciado**  
**Roberto Fredy Orellana Martínez**  
**Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis**  
**Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales**  
**Universidad de San Carlos de Guatemala**  
**Su despacho.**



Respetable Licenciado:

En atención a la providencia emitida por esa unidad con fecha cuatro de febrero del año dos mil diecinueve, en el cual se me nombra **ASESOR** de Tesis de la Bachiller **YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS**, quien se identifica con el número de Carné 201312022. Declaro que no tengo ningún impedimento legal ni moral para desempeñar el cargo de asesor, no soy pariente de la ponente ni ella tiene relación de dependencia con el suscrito. Se le brindó la asesoría de su trabajo de tesis intitulada "**CONTRATOS DE FORWARD Y DE FUTUROS EN EL SISTEMA FINANCIERO GUATEMALTECO**".

Luego de varias sesiones de trabajo se obtuvo la versión final de la investigación y en su oportunidad sugerí algunas correcciones de tipo gramatical y de redacción; que consideré que en su momento fue necesario para mejor comprensión del tema que se desarrolla; asimismo fue oportuno cambiar el título de la misma; quedando de la siguiente manera: "**ESTUDIO JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DERIVADOS FORWARD Y DE FUTUROS Y SU VALIDEZ EN EL SISTEMA FINANCIERO EN LA REPÚBLICA DE GUATEMALA**".

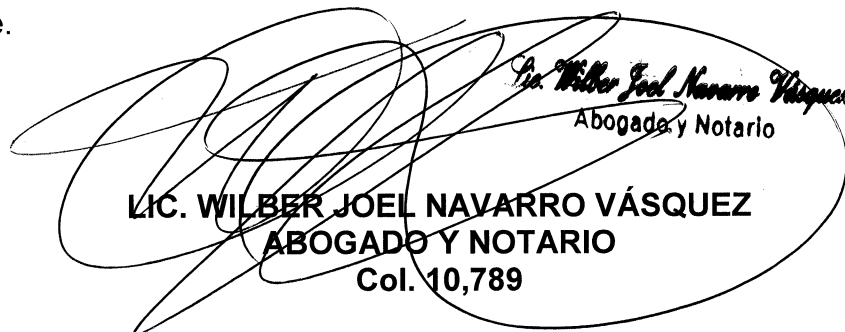
Hago constar que se realizó un análisis documental y jurídico en materia de Derecho Financiero, Mercantil y Bursátil; en el lapso de la asesoría, así como en el desarrollo del trabajo de tesis, la estudiante manifestó sus capacidades en investigación, utilizando técnicas y métodos deductivo e inductivo, analítico, sintético y la utilización de las técnicas de investigación bibliográfica y documental que comprueba que se realizó la



recolección de bibliografía acorde al tema. La contribución científica oscila en la recolección de información de diferentes leyes comparadas, que será legalmente hablando de gran apoyo a todas las personas que decidan proponer iniciativas de ley; abarcó las instituciones jurídicas relacionadas a los temas desarrollados, definiciones y doctrinas, así como el marco legal de la materia, el cual puede servir de base para otros trabajos de investigación en las diferentes ramas del derecho. La estudiante aceptó las sugerencias realizadas durante la elaboración de la tesis, y aportó al trabajo sus propias opiniones y criterios, los cuales lo enriquecen, sin embargo, pueden ser no compartidos y sujetos a polémica, no obstante, se encuentran fundamentados, puesto que son planteamientos serios y ordenados que demuestran un buen manejo de criterio jurídico sobre la materia. Con respecto a la conclusión discursiva mi opinión es que es acorde al tema investigado y la utilización de la técnica de investigación bibliográfica que comprueba que se hizo la recolección de bibliografía actualizada.

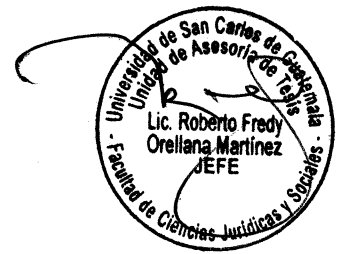
Por lo expuesto **OPINO** que el trabajo de la estudiante **YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS**, se ajusta a los requerimientos científicos y técnicos que se deben cumplir de conformidad con las normativa respectiva, la metodología y técnicas de investigación utilizadas, la redacción, la conclusión discursiva y bibliografía utilizada, son congruentes con los temas desarrollados dentro de la investigación, por lo que al haberse cumplido con los requisitos mínimos establecidos en el Artículo 31 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y Examen General Público, resulta procedente emitir el **DICTAMEN FAVORABLE**, aprobando el trabajo asesorado.

Con muestra de mi consideración y estima, me suscribo, como atento y seguro servidor, no dejando la oportunidad de aprovechar la ocasión para reconocer el excelente trabajo de la ponente.

  
Lic. Wilber Joel Navarro Vásquez  
Abogado y Notario  
**LIC. WILBER JOEL NAVARRO VÁSQUEZ**  
**ABOGADO Y NOTARIO**  
Col. 10,789

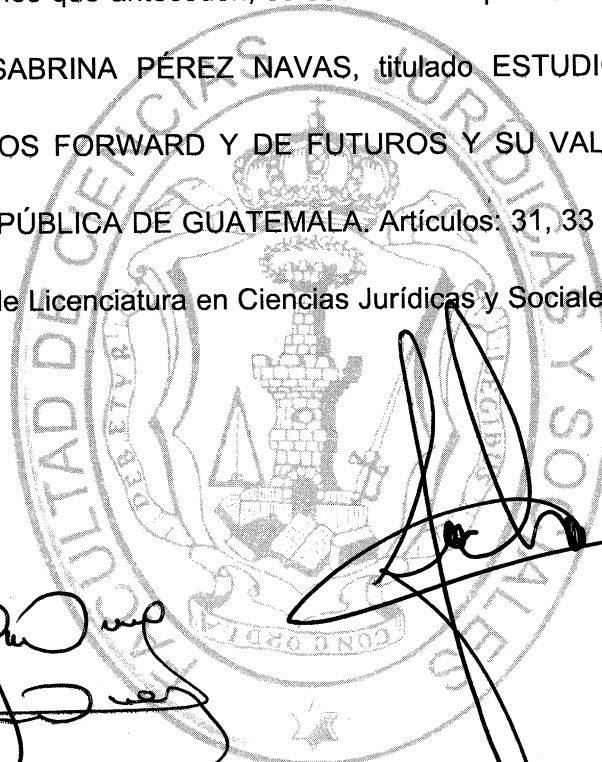


**USAC**  
**TRICENTENARIA**  
 Universidad de San Carlos de Guatemala

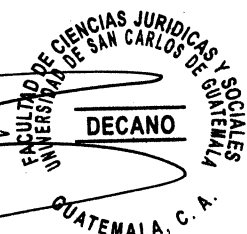


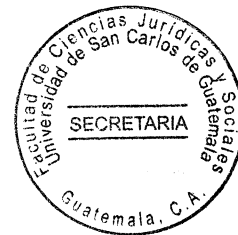
DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES. Guatemala, 16 de julio de 2019.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la impresión del trabajo de tesis de la estudiante YOSSELIN SABRINA PÉREZ NAVAS, titulado ESTUDIO JURÍDICO DE LOS CONTRATOS DERIVADOS FORWARD Y DE FUTUROS Y SU VALIDEZ EN EL SISTEMA FINANCIERO EN LA REPÚBLICA DE GUATEMALA. Artículos: 31, 33 y 34 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.



RFOM/JP.





## DEDICATORIA

- A DIOS:** Ser supremo y guía espiritual a lo largo de mi vida.
- A MIS PADRES:** Gerardo Pérez y Elizabeth Navas, por su paciencia, comprensión, ayuda y amor incondicional. Gracias por estar siempre para mí.
- A MI HERMANA:** Kandy, por ayudarme y apoyarme.
- A MIS AMIGOS:** Andrea Ayala, Yazmin Escobar y Daniel Argueta, por su apoyo, ayuda y compañía en el transcurso de la carrera y en su culminación. Los aprecio mucho y les deseo todo el éxito del mundo.
- AL LICENCIADO:** Wilber Navarro, por los consejos, apoyo y tiempo que me brindó para la elaboración de mi trabajo de tesis.
- EN ESPECIAL A:** La Universidad de San Carlos de Guatemala, a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales y a sus catedráticos, por brindarme los conocimientos y experiencias que forjarán mi vida profesional.



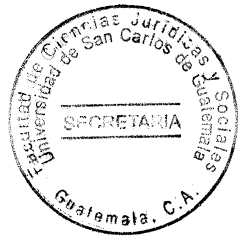


## PRESENTACIÓN

Este trabajo pertenece a la rama del derecho financiero en cuanto a diferenciar entre los contratos atípicos de mercados de derivados financieros organizados y el mercado no organizado (Over The Counter). Los instrumentos derivados que pueden ser negociados en los mercados organizados, así como los no organizados, estos últimos conocidos como Over The Counter, en donde los mercados de derivados ofrecen instrumentos de inversión y cobertura, que permita a sus usuarios oportunidades para gestionar en forma efectiva los riesgos.

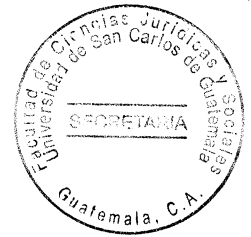
El objeto es brindar certidumbre y control de los riesgos financieros que enfrentan las empresas, obteniendo una planeación financiera confiable, eliminando o minimizando la fluctuación de precios en los mercados, es decir, se administran los riesgos, los derivados financieros estudian mucho el manejo de la especulación, mediante los cuales se abren posiciones contra todos los riesgos con el objetivo de obtener ganancias y la operación con derivados financieros, contienen alto grado de apalancamiento financiero; y el sujetos son los agentes intervinientes en realizar la operación cualquier cantidad de veces y con inversiones mínimas.

Durante un período de investigación de ocho meses, debido a la complicación de conseguir información, el cual servirá como aporte académico a la Universidad de San Carlos de Guatemala, a estudiantes de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales.



## HIPÓTESIS

La falta de legislación de contratos de derivados financieros genera incertidumbre jurídica a los usuarios de estos. La inclusión de los contratos de derivados financieros en la legislación nacional generara un mejor crecimiento comercial. Los derivados financieros permiten reducir los riesgos en operaciones de compra venta de bienes y servicios, tanto para un comprador, como para un vendedor.

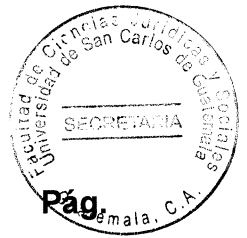


## COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

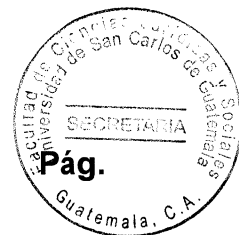
Capacitar e informar sobre la naturaleza, características y principales ventajas y desventajas de estos contratos tanto a las entidades que pudiesen ofrecer este tipo de contratos, así como a los entes reguladores de las mismas, redundando así en la utilización por parte de los particulares de dichos contratos; una vez las entidades posean los conocimientos conceptuales y normativos necesarios, incluir en su portafolio de servicios dichos contratos, según la naturaleza de cada una a las entidades reguladoras les competiría crear mecanismos de fiscalización y control de riesgo en este tipo de contratos, para así proteger al propio mercado y no crear un desajuste en la economía.

La Junta Monetaria y el Ministerio de Económica, les corresponde exhortar a aprobar un marco regulatorio, crear o delegar una entidad supervisora, así como adoptar normas internacionales de información financiera que permitan la contabilización adecuada de instrumentos financieros, ya que conllevan la valuación de portafolios de inversión o de derivados financieros. Se debe crear una entidad local que se dedique a la administración y regulación de derivados financieros, tanto para el mercado regulado como en el mercado OTC, como Asociación de Emisores de Derivados Financieros en el país, que genere el contrato marco y proyectos de hojas de términos para describir las condiciones en la compra venta de derivados financieros.

# ÍNDICE



Introducción.....	i
<b>CAPÍTULO I</b>	
1. Derecho mercantil.....	1
1.1. Definición de derecho mercantil.....	3
1.2. Naturaleza jurídica.....	6
1.3. Derecho mercantil en Guatemala.....	7
1.4. Características del derecho mercantil.....	8
1.5. Principios del derecho mercantil.....	13
1.6. Fuentes del derecho mercantil.....	14
1.7. Jerarquía de las fuentes.....	16
1.8. Sujetos del derecho mercantil.....	18
1.9. Autonomía del derecho mercantil.....	20
<b>CAPÍTULO II</b>	
2. La bolsa de valores.....	23
2.1. Finalidad.....	24
2.2. Forma de fundación y autorización de bolsa de valores.....	26
2.3. Definición.....	27
2.4. La bolsa en Guatemala.....	29
2.5. Características.....	30
2.6. Principales partícipes en la bolsa.....	32
2.7. Que se negocia.....	32
2.8. Como se negocia en la bolsa de valores.....	33
2.9. Como invertir en la bolsa de valores.....	34
2.10. Operaciones que realiza la bolsa de valores.....	35
2.11. Ventajas de las bolsas de valores.....	37
2.12. Desventajas de las bolsas de valores.....	37
2.13. La bolsa de valores en el mercado de futuros.....	38

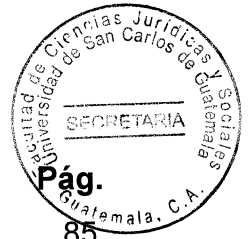


### CAPÍTULO III

3. Derecho bursátil.....	39
3.1. Definición.....	42
3.2. Mercado bursátil.....	44
3.3. Forma de liquidar las operaciones bursátiles.....	47
3.4. Contratos bursátiles.....	47
3.5. Modalidades de contratos bursátiles.....	49
3.6. Características.....	50
3.7. Interpretación y ejecución.....	51
3.8. Clases.....	52
3.8.1. Contratos de contado.....	52
3.8.2. A plazo.....	54

### CAPÍTULO IV

4. Estudio jurídico de los contratos derivados forward y de futuros y su validez validez en el sistema financiero en la república de Guatemala.....	55
4.1. Contratos de forward.....	60
4.1.1. Definición.....	62
4.1.2. Características.....	65
4.1.3. Naturaleza jurídica.....	69
4.1.4. Contratos atípicos.....	70
4.1.5. Ventajas del instrumento.....	70
4.1.6. Desventajas del instrumento.....	72
4.1.7. Tipos de contratos forwards.....	73
4.1.8. A quién va dirigido.....	74
4.1.9. usos de los contratos de forwards.....	75
4.1.10. Precauciones y advertencias.....	76
4.1.11. Funciones de los contratos forwards.....	77
4.1.12. Regulación en Guatemala.....	81
4.2. Contratos futuros.....	82



4.2.1. Definición.....	85
4.2.2. Características de futuros.....	89
4.2.3. Objetivos de los mercados de futuros.....	91
4.2.4. Usos de los contratos de futuros.....	92
4.2.5. Funciones o finalidades de los contratos de futuro.....	93
4.2.6. Negociar un contrato de futuro implica.....	94
4.2.7. Función actual de los contratos de futuros.....	94
4.2.8. Requisitos para el funcionamiento de los mercados de futuros.....	95
4.2.9. Tipos de contratos futuros.....	97
4.2.10. Los futuros dentro de la bolsa de valores nacional.....	98
4.2.11. Marco legal del contrato futuro en la legislación guatemalteca.....	98
4.2.12. Diferencia entre los contratos forward y futuro.....	101
<b>CONCLUSIÓN DISCURSIVA.....</b>	<b>107</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>109</b>



## INTRODUCCIÓN

Los derivados financieros son contratos que basan sus precios en los de otros activos que les sirven de referencia a los que se denomina activos subyacentes, los derivados pueden ser utilizados como instrumentos de cobertura de riesgo o de negociación, lo que facilita la transferencia de riesgo entre los agentes económicos mientras algunos buscan protegerse de los movimientos adversos en los precios de un activo, otros asumen riesgos con el fin de obtener una ganancia. Los mercados organizados, llamados bolsas de derivados, son aquellos en los que los términos de los contratos están estandarizados por la bolsa en cuanto a montos, plazos y garantías. En las bolsas de derivados financieros se puede negociar contratos de futuros u opciones de activos financieros, en los mercados no organizados, llamados Over The Counter (OTC), los contratos se realizan a medida de las necesidades de las partes en términos de plazo y monto. En estos mercados se negocian los forwards de activos financieros, los contratos forwards son un tipo de contrato de derivado que se utiliza comúnmente para cubrir los riesgos de mercado, y eventualmente podrían ser atractivos para inversionistas dispuestos a asumir riesgos a cambio de una probable ganancia

Un contrato de futuros tiene muchas similitudes con un contrato a plazo (forward), un forward es como un futuro en el que se especifica el intercambio de bienes por un precio determinado en una fecha futura determinada; sin embargo, un forward no se negocia en bolsa, es decir, en un mercado regulado centralizado, y por lo tanto no tiene los pagos provisionales parciales (margen) que requiere el ajuste a mercado, tampoco es un contrato normalizado, como el contrato de futuros. El contrato de futuros es un compromiso legal normalizado de entregar o recibir una cantidad y clasificación específica de un producto básico en una fecha determinada y en un punto de entrega especificado. Su normalización hace posible que los participantes en el mercado se concentren en el precio y en la elección del mes del contrato. Uno de los objetivos para contratar un forward es proteger al activo que subyace al contrato de una depreciación o una apreciación si fuese un pasivo. Los activos que subyacen a un contrato forward pueden ser cualquier activo relevante cuyo precio fluctúe en el tiempo, la finalidad de



los contratos forwards es que las partes comprometidas con el contrato, que están expuestas a riesgos opuestos, puedan mitigar el riesgo de fluctuación del precio del activo, y de esta forma estabilizar sus flujos de cajas.

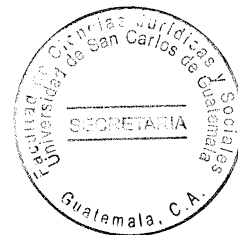
El objetivo general de la investigación fue determinar la aplicación de los contratos de forward y de futuros como herramientas financieras y los específicos fueron analizar los contratos de forward y de futuros, establecer ventajas y desventajas y analizar la conveniencia de su aplicación en el sistema financiero guatemalteco.

Se comprobó la hipótesis, al establecer las similitudes, sus diferencias, tales como el ámbito de aplicación de cada uno, los hace ajustarse a las distintas necesidades que los sujetos contratantes pudiesen tener, tomando en cuenta si se quiere trabajar con un contrato estándar, el cual no es modificable, o con uno que es hecho a la medida de los contratantes.

Esta tesis está contenida en cuatro capítulos, de los cuales el primero comprende el derecho mercantil, fuentes del derecho mercantil, sujetos del derecho mercantil; el segundo, trata lo relacionado a la bolsa de valores, la bolsa de valores en los mercados futuros; en el tercero se busca establecer el derecho bursátil, modalidades de contratos bursátiles; y el cuarto capítulo, trata de un estudio jurídico de los contratos derivados forward y de futuros y su validez en el sistema financiero en la República de Guatemala, diferencia entre los contratos forward y futuro.

Este trabajo de tesis servirá como aporte académico a la Universidad de San Carlos de Guatemala, a estudiantes de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales por lo interesante del tema de investigación jurídico social.





## CAPÍTULO I

### 1. Derecho mercantil

El derecho mercantil es una disciplina bastante joven en comparación con otras ramas del derecho, esto según acontecimientos históricos, muy precisos, que relaten cómo evolucionó a través del tiempo la civilización; en la cual, el hombre usaba lo que la naturaleza le proveía solamente para su consumo y el de su familia y no fue hasta su desarrollo intelectual que pensó en el intercambio de productos.

Hace mención “al establecer qué bajo supuestos un hecho se somete a las leyes mercantiles, es una labor que sólo puede conducir a un concepto meramente formal del derecho mercantil.”<sup>1</sup> Se ubica en los hechos sometidos al Código de Comercio, y a las leyes especiales mercantiles guatemaltecas, no se ha adelantado mucho al decir que derecho mercantil es el derecho que se aplica a la materia regulada por el Código de Comercio y por las leyes mercantiles, cuando en verdad se sabe que abarcar mucho más.

Con esto no se hace más que confirmar la existencia de un grupo especial de normas jurídico-privadas y seguimos a la misma distancia de la esencia del derecho mercantil. Se ha conseguido acotar la materia mercantil, mediante un criterio positivista, o sea remitiendo al derecho positivo el problema del contenido del derecho mercantil. Más el correlativo acotamiento de las normas jurídico-mercantiles, no se aproxima a la

---

<sup>1</sup> Garriguez, Joaquín. **Curso de derecho mercantil**. Pág. 5.



naturaleza del derecho mercantil, porque todo se resuelve en un juego de palabras: derecho mercantil es el que se aplica a la materia mercantil. El derecho mercantil tiene que ser el que se refiere al tráfico de mercancías, y Código de Comercio, propio de función económica comercial.

No existe un criterio absoluto en la doctrina para establecer un concepto de derecho mercantil, para ello se toman en cuenta los diferentes aspectos que se suscitan en las relaciones del comercio, como también los elementos que componen y caracterizan la actividad mercantil.

Hace hincapié al exponer que “el sujeto comerciante, los actos objetivos de comercio, la organización empresarial, la cantidad de negocios jurídicos mercantiles que se dan en el tiempo y en el espacio, han servido de base para presentar diferentes conceptos de este derecho.”<sup>2</sup>

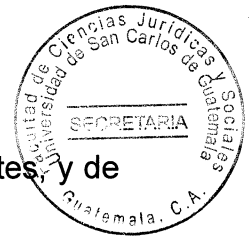
El letrado Cervantes Ahumada Raúl, refiere que el derecho “es un conjunto coordinado de construcciones, ideales derivadas de un poder público efectivo y destinadas a actuar o realizar en la vida humana de relación social.”<sup>3</sup>

En este concepto se comprenden diversas categorías de normas (organizativas, definitorias, sancionadoras) y todas las instituciones, (sujetos, cosas, contratos) que integran en el vasto campo del ordenamiento jurídico. Es cierto que el derecho

---

<sup>2</sup> Villegas Lara, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco.** Pág. 32.

<sup>3</sup> Cervantes Ahumada, Raúl. **Nociones generales de derecho mercantil.** Pág. 59.



mercantil es derecho del comercio; pero es también derecho de los comerciantes, y de las empresas y de las cosas involucradas en el derecho mercantil.

### 1.1. Definición de derecho mercantil

El Código de Comercio de Guatemala, no define que debe entenderse por derecho mercantil, pero regula la actividad profesional de los comerciantes (personas), las cosas mercantiles (bienes), los negocios jurídicos mercantiles (obligaciones en general y contratos) el derecho mercantil, con lo cual es posible la eficiente regulación de los institutos que comprende armonizando su normatividad

Menciona que el derecho mercantil “es el conjunto coordinado de estructuras ideales, pertenecientes al ordenamiento jurídico general y destinadas a realizarse principalmente en la actividad de la producción o de la intermediación en el cambio de bienes o servicios destinados al mercado general.”<sup>4</sup>

El derecho mercantil es el conjunto de normas relativas a los comerciantes en el ejercicio de su profesión, a los actos de comercio legalmente calificados como tales y a las relaciones jurídicas derivadas de la realización de estos; en términos amplios, es la rama del Derecho que regula el ejercicio del comercio. Uno de sus fundamentos es el comercio libre. Es el sistema de normas jurídicas que determinan su campo de aplicación mediante la calificación de mercantiles dada a ciertos actos, regulan éstos y la profesión de quienes se dedican celebrarlos.

---

<sup>4</sup> Salandra, Vittorio, Alberto. **Curso de derecho mercantil.** Pág. 91.



Refiere que el derecho mercantil guatemalteco en los siguientes términos “es aquella rama del derecho privado que regula las relaciones de los individuos que ejecutan actos de comercio o que tienen carácter de comerciantes, cuando actúen como tales.”<sup>5</sup>

El derecho mercantil es el sistema de normas reguladoras de las relaciones entre los hombres constituyentes del comercio o que de él emergen y abraza en su ámbito la ordenanza de aquella actividad profesional, medianera en la circulación de los bienes entre productores y consumidores y como tal es en esencia y en lo objetivo del derecho económico.

El derecho mercantil es la rama del derecho privado que regula el conjunto de normas relativas a los comerciantes en el ejercicio de su profesión, a los actos de comercio legalmente calificados como tales y a las relaciones jurídicas derivadas de la realización de éstos. La actividad mercantil está regulada por una serie de normas y principios de distinto origen y orden jerárquico que constituyen el derecho mercantil. La jerarquía normativa, es decir, el orden de prevalencia de unas normas sobre otras, evita o solventa supuestos de colisión entre normas de distinto rango jerárquico.

Establece que “es el conjunto de normas jurídico-privadas, (derecho objetivo mercantil) que regula a los empresarios mercantiles y a su estatuto, así como a la actividad externa que éstos realizan por medio de una empresa.”<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Codera Martín, José María. **Diccionario de derecho mercantil**. Pág. 384.

<sup>6</sup> Mantilla Molina, Roberto. **Derecho mercantil**. Pág. 183.



El derecho mercantil vela por el correcto desenvolvimiento de la actividad económica y establece el marco de intervención de los poderes públicos en caso de que fuera necesario, como en el caso de la protección a los consumidores. El sistema financiero, en particular, se encuentra fuertemente vigilado, dadas las enormes sumas de dinero que moviliza. El derecho mercantil es aquella dedicada a regular las relaciones entre las personas, los contratos y las acciones de comercio.

Menciona que el derecho mercantil “es el conjunto de normas que regulan el estatuto jurídico del comerciante o empresario mercantil y de la empresa y sus instrumentos jurídicos.”<sup>7</sup>

El derecho mercantil es el que regula las actividades comerciales o industriales en las que, generalmente, intervienen comerciantes y empresarios. Es el conjunto de normas jurídicas que se encarga del estudio de los actos de comercio legalmente calificados como tales y de los comerciantes en el ejercicio de su actividad habitual, es la rama del derecho privado, que resulta del conjunto de normas que regulan las relaciones entre particulares consideradas mercantiles por el legislador.

Hace hincapié al referir que el derecho mercantil “es aquel que regula los actos de comercio pertenecientes a la explotación de las industrias mercantiles organizadas (actos de comercio propios) y los realizados ocasionalmente por comerciantes y no comerciantes (actos de comercio impropios), que el legislador considera mercantiles,

---

<sup>7</sup> Vásquez Martínez, Edmundo. **Instituciones de derecho mercantil.** Pág. 38.



así como el estatuto del comerciante o empresario mercantil individual y social y los estados de anormalidad en el cumplimiento de sus obligaciones.”<sup>8</sup>

El derecho mercantil, puede definirse como el conjunto de normas jurídicas que se aplican a los actos de comercio legalmente calificados como tales y a los comerciantes en el ejercicio de su profesión. Se dice que el derecho mercantil es la rama que regula las relaciones nacidas del comercio y de los actos que históricamente se le han asimilado, así como las obligaciones impuestas a las personas que consideran comerciantes.

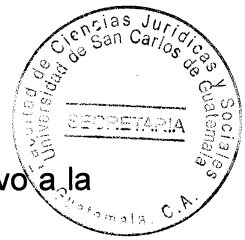
## **1.2. Naturaleza jurídica**

De manera tradicional y general el derecho se divide en privado y público, y el derecho privado se encuentra formado a su vez por distintas disciplinas entre las cuales se destacan la materia mercantil y civil. El derecho mercantil es una rama del derecho privado que tiene por objeto regular las relaciones entre los comerciantes y entre aquellas personas que sin ser comerciantes ejecutan actos de comercio.

Para atender de una manera adecuada al derecho mercantil, es necesario ubicarlo en el campo de conocimiento, siendo el sentido legal. Es de importancia saber la esencia del conocimiento del derecho mercantil, que regula las actividades de comercio, ya que no todo derecho de comercio es derecho mercantil; ni todo derecho mercantil es referente al derecho del comercio.

---

<sup>8</sup> Ramírez Valenzuela Alejandro. **Introducción al derecho mercantil y fiscal**. Pág. 408.



El derecho mercantil no se ve agotado con el tráfico de mercaderías, en lo relativo a la actividad que realiza el comerciante; debido a que abarca bastantes elementos como los son la prestación de servicios y la empresa. Sujetos que participan de manera directa en el derecho mercantil; el objeto del comercio; La finalidad del acto, la cual es consistente en intercambiar las mercancías o los servicios.

### **1.3. Derecho mercantil en Guatemala**

El derecho mercantil es la normativa que regula las acciones comerciales o industriales en las que aparece la figura del empresario y comerciante, tanto personas físicas como jurídicas.

En el año 1970 se emitió el actual Código de Comercio, el cual se encuentra contenido en el Decreto Número 2-70 del Congreso de la República y sus reformas, este nuevo código supera tanto en la forma como en el fondo, ya que el mismo fue elaborado de tal manera que se adapta a las necesidades presentes de los comerciantes, sin embargo, del Código de Comercio anterior aún queda vigente la parte correspondiente al derecho marítimo.”<sup>9</sup>

A partir de que fue creado el marco jurídico en el cual se desenvolverían las actividades comerciales, los intervinientes pudieron plasmar las condiciones específicas por las cuales se regirán los negocios celebrados entre ellos, que no son otra cosa que los

---

<sup>9</sup> Zea Ruano, Rafael. **Lecciones de derecho mercantil**. Pág. 174.



contratos mercantiles, los que se ven revestidos de características especiales como la celeridad, sencillez y lucro, que favorecen el tráfico comercial.

La creación, desarrollo y evolución del derecho mercantil se produjo principalmente por los constantes cambios que por siglos han modificado el comercio, los cuales han tenido como consecuencia la necesidad de incorporar normas codificadas que regulen la actividad comercial y que sean de aplicación general y obligatoria para todas las personas y a las instituciones que en ellos intervienen estableciendo.

A partir de que fue creado el marco jurídico en el cual se desenvolverían las actividades comerciales, los intervinientes pudieron plasmar las condiciones específicas por las cuales se regirán los negocios celebrados entre ellos, que no son otra cosa que los contratos mercantiles, los que se ven revestidos de características especiales como la celeridad, sencillez y lucro, que favorecen el tráfico comercial.

#### **1.4. Características del derecho mercantil**

Las características del derecho mercantil se derivan, de a materia de estudio es decir el centro de su atención o estudio si se le da la categoría de ciencia, el derecho mercantil se basa en las formas específicas de ejercer el comercio, los individuos relacionados y las formas de comercialización a nivel mundial. Lo anterior exige que el comercio en las formas de negociar sea rápido y se desenvuelva a nivel nacional e internacional.





El derecho mercantil es aquel que regula los actos de comercio pertenecientes a la explotación de las industrias mercantiles organizadas de los actos de comercio propio y los realizados ocasionalmente por comerciantes y no comerciantes de actos de comercio impropios, que el legislador considera mercantiles, así como el estatuto del comerciante o empresario mercantil individual y social y los estados de anormalidad en el cumplimiento de sus obligaciones. El derecho mercantil forma parte del derecho privado e incluye a todas las normas vinculadas a los comerciantes en referencia al desarrollo de sus labores. El derecho mercantil es la normativa que regula las acciones comerciales o industriales en las que aparece la figura del empresario y comerciante, tanto personas físicas como jurídicas se caracteriza por regular la relación entre comerciantes.

Expone las características del derecho mercantil de la siguiente manera:

- “Es un derecho profesional, creado y desarrollado para resolver los conflictos y la actividad propia de los empresarios.
- Es un derecho individualista; al ser una parte del derecho privado que regula las relaciones entre particulares y por lo tanto deja de lado aquellas relaciones jurídicas en las cuales intervienen los poderes públicos.
- Es un derecho consuetudinario ya que a pesar de estar codificado se basa en la tradición, en la costumbre de los comerciantes.



- Es un derecho progresivo. Al mismo tiempo que evolucionan las condiciones sociales y económicas el derecho mercantil ha de ir actualizándose.
- Es un derecho global / internacionalizado; las relaciones económicas cada vez son más internacionales por lo que este derecho ha tenido que hacerlo también, para lo cual diversos organismos trabajan en su normativización internacional.”<sup>10</sup>

Se caracteriza por poseer características muy peculiares, debido a la naturaleza dinámica de los actos mercantiles. El derecho mercantil es un área del derecho que tiende a ser muy dinámica, el comercio está en constante cambio; actualmente los cambios que se están suscitando en el ambiente competitivo local, regional (apertura comercial, globalización, tratados de libre comercio).

Sin embargo, el tratadista guatemalteco refiere que “son todas aquellas cualidades necesarias para la existencia del derecho mercantil, que sirven para distinguirlo de otras ramas jurídicas, de las cuales menciona a continuación:

- 1) Es un derecho profesional creado para regular la relación y los conflictos entre empresarios.
- 2) Es una parte del derecho privado que regula la relación entre los particulares y deja de lado las actuaciones con los poderes públicos.

---

<sup>10</sup> Sánchez Calero, Fernando. **Instituciones de derecho mercantil**. Pág. 269.



- 3) En el caso de que no exista una norma que regule una determinada acción, nos regiremos por el derecho común, es decir, el derecho civil.
- 4) El derecho mercantil juega un papel fundamental en el desarrollo económico, político y social. Interviene directamente en la producción de bienes y servicios que satisfacen las necesidades de la sociedad.
- 5) Internacionalización. Cada vez es más frecuente las relaciones comerciales fuera de nuestras fronteras, por lo que la normativa que rige estas interacciones tiene que actualizarse y regularse. Diversos organismos internacionales trabajan en ello.
- 6) Se basa en la tradición y la costumbre de los comerciantes.
- 7) Es un derecho que debe ir actualizándose.”<sup>11</sup>

El derecho comerciales la parte del derecho privado relativa a las operaciones jurídicas realizadas por los comerciantes, sea entre sí, sea con sus clientes, el derecho comercial rige actos de comercio sin consideración a la persona de su autor. Lo anterior exige que el comercio en las formas de negociar sea rápido y se desenvuelva a nivel nacional e internacional, lo cual, viene a determinar las características del derecho mercantil.

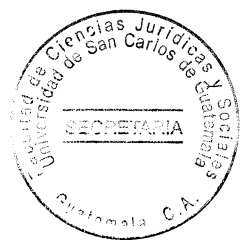
---

<sup>11</sup> Pineda Sandoval, Melvin. **Derecho mercantil**. Pág. 185.



Luego de haber realizado el estudio y análisis de las características mencionadas por los tratadistas anteriormente mencionados la sustentante las clasifica de la siguiente manera:

- a) La profesionalidad.
- b) Es una rama del derecho privado.
- c) Es poco formalista.
- d) Inspira rapidez y libertad en los medios para traficar.
- e) Adaptabilidad.
- f) Tiende a ser internacional.
- g) Posibilita la seguridad del tráfico jurídico.
- h) Nuclearidad de la empresa como organización propia para la actividad mercantil.
- i) La flexibilidad.
- j) Rigorismo en la responsabilidad.



k) Tendencia socializadora.

l) Fecundidad en la creación de instrumentos jurídicos.

m) Vivacidad.

n) Celeridad.

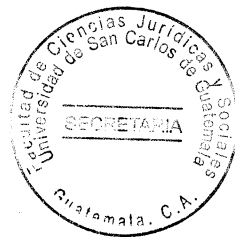
o) Preponderancia moderna de la empresa.

### **1.5. Principios del derecho mercantil**

Los principios, son el fundamento, el punto de partida u origen del derecho mercantil; por tal motivo, se trata de separar las características de lo que, a criterio, puede decirse que son principios que inspiran al derecho mercantil; sin antes mencionar, que características y principios deben funcionar conjuntamente para una correcta interpretación del derecho vigente. Los principios generales del derecho, se pueden dividir para efectos de estudio en general y especiales, los primeros son aplicables a todo sistema jurídico, en tanto que los especiales son se aplican a cada rama jurídica en particular.

Al hacer referencia de los principios del derecho mercantil menciona los siguientes:

a) La buena fe.



b) La verdad sabida.

c) Toda prestación de presume onerosa.

d) Intención de lucro.

e) Ante la duda deben favorecerse las soluciones que hagan más segura la circulación."<sup>12</sup>

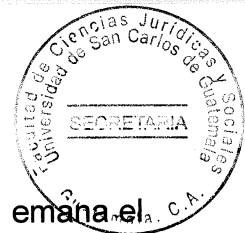
### **1.6. Fuentes del derecho mercantil**

Los factores que dan lugar a la creación de diversas normas jurídicas mercantiles, explicando las causas de sus orígenes, pretendiendo darles vida y normar esta rama del derecho en sentido formal. Las fuentes del derecho mercantil son el origen de una norma o disposición de comercio, una norma es considerada de naturaleza comercial cuando tiene carácter de obligatoria dentro del marco jurídico, y regula las conductas en las que se desarrolla el derecho Mercantil.

La fuente del derecho comercial por excelencia es la legislación mercantil; una ley puede considerarse de naturaleza mercantil cuando el legislador le ha otorgado esa calidad y cuando la materia de la cual se trate, se encuentre en esa categoría, en virtud de disposiciones de materia de comercio. Son fuentes del derecho aquellos medios de los cuales se vale el derecho mercantil con el objetivo para manifestarse al exterior, o

---

<sup>12</sup> Ascarelli, Tulio. **Derecho mercantil**. Pág. 471.



los instrumentos de que se sirve el derecho para ser conocido; de las fuentes, emana el derecho.

Expone que las fuentes del derecho mercantil “es todo aquello que se origina en su aspecto objetivo de norma o regla obligatoria de conducta, y constituye, por lo tanto, el modo o forma especial como se desarrolla y se desenvuelve esa rama del derecho.”<sup>13</sup>

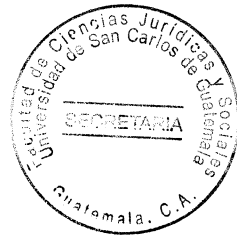
Las fuentes del derecho mercantil no pueden haber en realidad una teoría propia de las fuentes del derecho mercantil, porque este derecho no ofrece formas especiales de manifestación, distintas de las del derecho civil, se entiende por fuente de donde brota surge o nace. Por lo que las fuentes de derecho mercantil son aquellas que procuran el nacimiento de normas, sin embargo, dichas no son exclusivas del derecho Mercantil.

Hace hincapié al referirse a las fuentes del derecho mercantil de la siguiente manera:

- a) La costumbre.
- b) La jurisprudencia.
- c) La ley.
- d) La doctrina.

---

<sup>13</sup> Barrera Graf, Jorge. **Estudios de derecho mercantil**. Pág. 259.



- e) El contrato.
- f) Los convenios internacionales.
- g) Los diversos supuestos.
- h) Calificación jurídica.<sup>14</sup>

### 1.7. Jerarquía de las fuentes

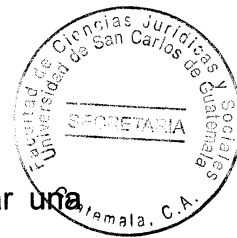
Ante la presencia de un negocio en concreto en principio y de manera espontánea, como en todo sistema de derecho escrito, se aplica la norma mercantil escrita (la particular antes que la general) a no ser que la hipótesis no se encuentre prevista en ella, en cuyo caso se estará, de existir, a lo dispuesto por la costumbre, de encontrarse previsto el caso en una norma taxativa escrita, pero existiendo una costumbre en contrario se aplicará siempre la norma posterior, ya sea escrita o consuetudinaria.

De no haber disposición escrita o consuetudinaria aplicable al caso, se acudirá a los usos. Si a pesar de lo anterior no se encuentra norma aplicable al caso concreto, consideramos se debe acudir a la integración por analogía por ello estimamos que el derecho mercantil es un derecho especial, es decir, un derecho, nacido por circunstancias históricas, que se refiere a cierta categoría de personas, cosas y relaciones; y precisamente por su especialidad es posible su integración por analogía.

---

<sup>14</sup> Bolafio, León. **Derecho mercantil**. Pág. 281.



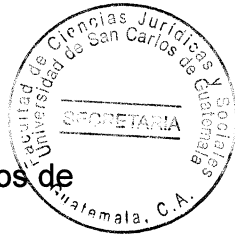


Si después de haber recorrido a las reglas anteriores, no es posible encontrar una norma aplicable al caso, la integración se hará recurriendo a los principios generales del derecho en atención a los principios del derecho mercantil según los establece el Artículo 1 de Código de Comercio guatemalteco.

Cuando se hace referencia del derecho mercantil conceptual izándolo como derecho del comercio, nos encontramos en un error garrafal porque el derecho mercantil comprende algo más que las relaciones jurídicas comerciales, también está conformado por instituciones jurídicas que de ninguna forma persiguen una finalidad comercial. El derecho mercantil no ha sido obra de legisladores y juristas, sino que apareció y se desarrolló de forma empírica para satisfacer necesidades de las personas que se dedicaban habitualmente al cambio, resolviendo con ello las deficiencias del derecho común.

Establece que el derecho mercantil tiene que ocuparse de todo lo relativo a:

- “A los principios constitucionales que se refieran a la libertad mercantil.
- A la legislación sobre impuestos que graviten sobre el comercio interior y exterior.
- A las leyes que determinen los límites que, por motivo de interés público, bien o mal entendido, restrinjan la libertad de comercio o le concedan privilegios o franquicias.



A las leyes que establecen autoridades, corporaciones o funcionarios encargados de intervenir oficialmente en los diversos ramos de la actividad comercial.

- A las instituciones no oficiales, aunque si autorizadas, permitidas o reconocidas por la ley, y que se dedican, ya a grandes operaciones mercantiles, ya a desempeñar funciones reguladoras del comercio o servir de intermediario entre el comercio y el gobierno o sus agentes; y
- Al derecho marítimo y a la legislación internacional en materia de comercio.<sup>15</sup>

### **1.8. Sujetos del derecho mercantil**

Son las personas que, teniendo capacidad legal para ejercer el comercio, hacen de él su ocupación ordinaria. Es decir, realizan actos de comercio de un modo habitual, reiterado y repetido. Los sujetos son las personas que teniendo capacidad legal para ejercer el comercio, hacen de él su ocupación ordinaria, es decir realizan actos de comercio de un modo habitual, reiterado y repetido. Las relaciones jurídicas, son los vínculos que se establecen entre personas; al derecho mercantil le corresponde el estudio de las relaciones jurídicas de naturaleza mercantil, las que derivan de actos mercantiles o del ejercicio del comercio. Son sujetos del derecho mercantil los comerciantes y las personas que realicen accidentalmente alguna operación de comercio.

---

<sup>15</sup> Broseta Pont, Manuel. **Derecho mercantil**. Pág. 391.



Hace mención que “comerciante es la persona individual que con capacidad legal para contratar ejerce por cuenta propia o por medio de personas que lo ejecutan por su cuenta, actos de comercio, haciendo de ello profesión habitual.”<sup>16</sup>

En sentido más amplio toda persona que hace de profesión de la compra y venta de mercaderías. Se refiere a las personas que son objeto de regulación específica por el derecho mercantil, por lo tanto, son comerciantes las personas que, de manera habitual, se ocupan en alguna de las actividades que las leyes mercantiles consideran actos de comercio.

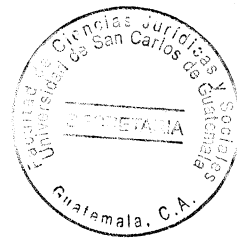
En el Artículo 2 del Código de Comercio Decreto Número 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, se establece que es comerciante la persona quien ejerce en nombre propio y con fines de lucro, cualesquiera actividades que se refieran a lo siguiente:

La industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios.

- La intermediación en la circulación de bienes y en la prestación de servicios.
- La banca, seguros y fianzas.

---

<sup>16</sup> Benito, Lorenzo. **Derecho mercantil**. Pág. 461.



- Las auxiliares de las anteriores.

El comerciante debe ser hábil para obligarse de conformidad con lo establecido en el Artículo 6 del Código Civil; al haber obtenido la capacidad de ejercicio que se adopta al cumplir la mayoría de edad. Las personas jurídicas que de conformidad con la ley tengan capacidad para contraer obligaciones y derechos. Además, se tiene el comerciante social que se constituye con sociedades mercantiles, tal y como lo establece el Artículo 10 del Código de Comercio que establece las sociedades organizadas bajo una forma mercantil son: la sociedad colectiva, la sociedad en comandita simple, la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima, la sociedad en comandita por acciones. Al analizar el concepto subjetivo del derecho mercantil, se puede establecer la problemática representativa de la búsqueda de un concepto único del sujeto comerciante; debido a que el mismo es el destinatario del régimen jurídico del derecho mercantil. Por ello, no es conveniente insistir en la formulación de un concepto con pretensiones de generalidad, y por el contrario debido a tratarse de una exégesis del Código de Comercio de Guatemala, Decreto Número 2-70 del Congreso de la República de Guatemala; se tiene que buscar en la ley los elementos descriptivos para tomar en consideración una idea que permita su identificación.

### **1.9. Autonomía del derecho mercantil**

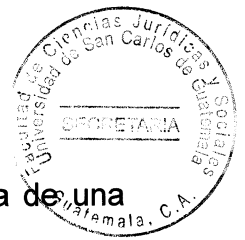
Como la historia y el derecho comparado muestran que la diversidad entre el derecho civil y el derecho mercantil no se ha manifestado constantemente a través de los siglos



ni existe en todos los pueblos, ya que si a veces rige un sistema de instituciones comerciales diverso y paralelo al de las instituciones civiles, en otras un solo sistema de normas regula las relaciones entre particulares, sin calificarlas de civiles o de mercantiles, se ha hecho problema de la autonomía del derecho mercantil.

En relación a este problema en Guatemala se tiene una legislación civil y una comercial en lo que respecta a cada uno y supletoriamente se aplican las disposiciones legales civiles para llenar los vacíos en la legislación es decir que se le considera un derecho autónomo debido a que sus normas se crearon con relativa independencia respecto de los poderes establecidos, en especial porque sus instituciones se distinguieron de otras semejantes, propias de cada materia.

Quienes defienden la autonomía, aun a pesar del proceso de descodificación consideran, que la implementación de un sistema codificado ha demostrado una discrepancia fundamental entre la materia regulada y la realidad económica, como ya se ha mencionado. Particularmente, me atrevería a decir que la materia comercial tal vez nunca debió pertenecer aun sistema codificado y es que su origen histórico requiere de un sistema normativo que le permita adaptarse a los cambios políticos, sociales y económicos con gran versatilidad, que responda a su dinamismo. De ahí que se haya dado en muchas legislaciones el paso hacia el sistema opuesto, la descodificación. Pareciera extraño a su esencia un sistema normativo codificado como se implementara para la materia civil, otro fenómeno que se cuestiona del derecho mercantil lo configuran ciertos movimientos unificadores del derecho privado.



El derecho comercial es autónomo desde la era medieval, es decir que goza de una categoría histórica, el cual nace como rama del derecho separada en determinado momento, y creada para regular situaciones y relaciones económicas y situaciones del comercio que el Derecho civil no contemplaba. De esta manera el derecho comercial empieza a tener una autonomía legislativa, tanto así, que tiene un código existente, el cual es un cuerpo de normas, que contiene principios generales que le permiten calificarse como rama especial del derecho privado.

Al hablar de autonomía se refiere a la capacidad de poder actuar de forma racional, con libertad, con facultades para decir lo bueno y lo malo. Al revisar la historia del surgimiento del derecho mercantil nos podemos dar cuenta que es en la época de la Edad Media cuando comienza a dar los primeros pasos como rama del derecho independiente creada por los comerciantes y los diferentes gremios al redactar sus propios estatutos de intercambio en las actividades comerciales. Se puede además decir que nace de la necesidad de buscar soluciones o respuestas a situaciones particulares entre los empresarios de la época que el derecho civil no podía resolver por lo general en la forma de los contratos y obligaciones.

A partir de allí comienza a tener la autonomía legislativa según el rey de turno, en la actualidad se rige por el Código de comercio. Es importante aclarar que al hablar de autonomía se refiere a la capacidad que su misma normativa tiene para regular las relaciones comerciales, no depende de ninguna otra disciplina jurídica para existir, tiene su propio sistema normativo, dispone de su propia jurisprudencia y de su doctrina.



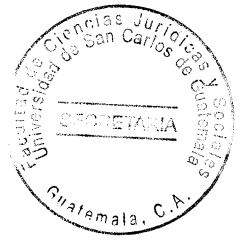
## CAPÍTULO II

### 2. La bolsa de valores

El concepto de contrato bursátil y el de bolsa se encuentran totalmente relacionados; ya que dentro de la bolsa se celebran operaciones que adquieren ciertas características propias; es por esta razón que para dilucidar la naturaleza de los contratos de futuros se hace necesario establecer primero el desarrollo del mercado en el que se realizan, es decir, la bolsa. Es en la bolsa en donde se desarrolla el mercado de valores, que constituye un mecanismo para facilitar la oferta y la demanda de títulos representativos de un capital, de deudas o de inversiones financieras. Puede definirse como el lugar en que se reúnen las personas que desean comprar y/o vender valores.

La bolsa de valores es una entidad privada constituida como sociedad anónima, que se encuentra oficialmente regulada. En ella se realizan operaciones de compra y venta de acciones obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos- valores inscritos en bolsa, además se encontrarán los elementos personales que son los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus corredores de bolsa.

Son importantes porque a través de ellos se da el encuentro directo entre las personas que cuentan con dinero y desean invertirlo, a quienes se les denomina inversionistas, y los vendedores de valores que pueden ser los propios inversionistas o las empresas que deciden vender valores a cambio de dinero (capital) ya sea para desarrollar proyectos, para capital de trabajo o bien para refinanciar deudas.



## 2.1. Finalidad

La bolsa de valores es una institución donde se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus casas corredoras de bolsa. Las bolsas de valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás títulos valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda.

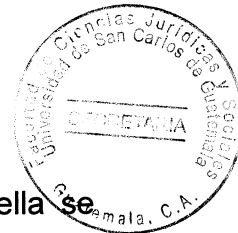
Menciona que la finalidad de la bolsa de valores es:

- “La custodia, administración, liquidación, compensación de operaciones y transacciones de valores dentro y fuera de la bolsa, así como el desarrollo del mercado de valores al proveer la infraestructura necesaria para poner en contacto a oferentes y demandantes de los valores en ella cotizados.
- Servir de lugar de negociación de títulos valores a través de las reuniones públicas de negociación en bolsa.
- Inscribir títulos o valores para ser negociados en la bolsa realizando previamente la revisión de los requisitos legales establecidos para tal fin.





- Mantener en funcionamiento un mercado organizado que ofrezca a sus participantes condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección, transparencia (información) y formación de precios de acuerdo con la compra y venta de títulos y la reglamentación establecida para tal fin.
- Reglamentar y vigilar las actuaciones de sus miembros y velar por el cumplimiento de las disposiciones legales que permitan el desarrollo favorable del mercado y de las operaciones bursátiles.
- Le dan liquidez a las inversiones entendiendo por liquidez como la facilidad con que se puede vender un activo y el costo en que se incurre para disponer del activo, así a mayor costo implica una menor liquidez.
- Negocian riesgo: Los instrumentos financieros que se negocian en los mercados de valores, son en efecto instrumentos con riesgo, por ejemplo, una acción de una empresa, si la empresa tiene éxito, la acción ganará valor, si la empresa fracasa, la acción perderá su valor.
- El comprador de la acción está dispuesta a asumir el riesgo de la empresa en la bolsa de valores.
- Las principales funciones de las bolsas de valores comprenden el proporcionar a los participantes información veraz, objetiva, completa y permanente de los valores y las



empresas inscritas en la Bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realicen, así como supervisar todas sus actividades, en cuanto al estricto apego a las regulaciones vigentes.”<sup>17</sup>

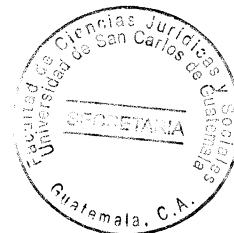
La bolsa de valores son mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados. La Bolsa de Valores crea un parámetro para comparar y analizar la situación de una empresa con respecto a su competencia, para ello existen los Índices Financieros, se pretende además orientar de una manera muy amplia acerca del significado de términos muy propios del Mercado Bursátil e identificar los principales términos utilizados.

## **2.2. Forma de fundación y autorización de bolsa de valores**

La bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros realicen negociaciones de compra venta de acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una variedad de instrumentos de inversión, atendiendo los mandatos de sus clientes. Las bolsas de valores son reguladas, supervisadas y controladas por el lugar en donde fueron creadas, aunque la mayoría de ellas fueron fundadas en fechas anteriores a la creación de los organismos designados para su supervisión. Las bolsas de Valores son establecimientos legalmente autorizados en donde se llevan a cabo las operaciones mercantiles relativas a los valores, en cumplimiento con las órdenes de compra y de venta que reciben los corredores de bolsa cuya labor es la intermediación.

---

<sup>17</sup> Díaz, Armando. **Invierta en bolsa**. Pág. 270.



### 2.3. Definición

Expone que la bolsa de valores “es un mercado en donde se ponen en contacto demandantes y oferentes de capital, los que realizan transacciones a través de intermediarios autorizados también se le conoce simplemente como la bolsa.”<sup>18</sup>

En la bolsa de valores pueden encontrar una gran variedad de productos financieros como acciones, bonos públicos o títulos de participación. Las empresas que emiten sus activos financieros deben hacer público el estado financiero en el que se encuentra para que la gente sepa dónde realiza sus inversiones. Una de las funciones de las Bolsas de Valores es la de fortalecer el mercado de capitales e impulsar tanto el desarrollo financiero como económico de la parte del mundo en la cual se hallen establecidas. Muchas de ellas, incluso, existen desde hace varias décadas. Las bolsas de Valores son establecimientos legalmente autorizados en donde se llevan a cabo las operaciones mercantiles relativas a los valores, en cumplimiento con las órdenes de compra y de venta que reciben los corredores de bolsa cuya labor es la intermediación.

Hace hincapié al referirse que la bolsa de valores “es aquella organización privada que ofrece a sus miembros, en consonancia con los mandatos de sus clientes, las facilidades necesarias para que puedan, entre otras cosas, introducir órdenes, realizar negociaciones de compra venta de acciones, como ser las acciones de sociedades o

---

<sup>18</sup> Quintero, William Hayden. **La bolsa, las empresas y el mercado accionario.** Pág. 384.



compañías anónimas, bonos públicos, privados, títulos de participación, certificados y una amplia variedad de instrumentos de inversión.”<sup>19</sup>

Expone que “es el centro donde se produce el intercambio de activos financieros. Los mercados financieros a largo plazo se denominan de manera común mercados de capitales. Pero la diferencia fundamental entre los distintos mercados de valores viene dada por el hecho de que se emitan activos financieros (en cuyo caso se denomina mercado primario o de emisión), o que se negocien valores (llamado mercado secundario o de negociación).”<sup>20</sup>

Las bolsas de valores permiten la negociación e intercambio entre las empresas que buscan financiamiento, y los ahorradores (personas u organizaciones), que buscan obtener una rentabilidad sobre sus recursos en las bolsas normalmente se negocia tanto renta variable como renta fija aunque se suele utilizar para referirse a la renta variable, ya que es lo más operado por inversores individuales. Para operar en la bolsa de valores se deberá hacerlo mediante un intermediario que ofrece las herramientas necesarias y que está regulado por alguna entidad gubernamental.

En la actualidad, esta circunstancia se hace a partir de programas que se instalan localmente en una computadora y que se conectan a bases de datos que registran todos los intercambios. Sin lugar a dudas es un enorme avance si lo comparamos con las compraventas que se hacían en un lugar físico, mediante el trato hablado. Hoy en

---

<sup>19</sup> Vidal Ramírez, Fernando. **La bolsa de valores**. Pág. 369.

<sup>20</sup> Sastre, Antonio. **Operaciones de bolsa**. Pág. 208.



día, la bolsa de valores permite canalizar los ahorros de la sociedad hacia los sectores más productivos de la economía.

Establece que la bolsa de valores “es un mercado en el que cotizan distintos activos de índole financiera; en la misma se encuentran oferentes, demandantes e intermediarios que facilitan los intercambios, está profundamente regulado por los distintos estados como una forma de evitar defraudaciones.”<sup>21</sup>

Una bolsa de valores es un mercado abierto y organizado para materias primas, valores, acciones, derivados y otros instrumentos financieros. Los términos bolsa de valores y mercado se utilizan a menudo de forma intercambiable, ya que ambos describen un entorno en el cual se puede operar con los productos que se cotizan en ellos. En la bolsa de valores, los activos que principalmente se intercambian son las acciones y los bonos.

#### **2.4. La bolsa en Guatemala**

En Guatemala fue en el año 1978 que apareció la Bolsa de Valores Nacional S.A. como la primera bolsa, y con el tiempo se convirtió en un centro financiero importante, pero regulado únicamente por su reglamento. Por ser un país eminentemente agrícola, tienen también relevancia los negocios y futuros de materias primas, es así como nace la Bolsa Agrícola Nacional, cuya actividad se norma por sus propias disposiciones

---

<sup>21</sup> Cano Rico, José Ramón. **Enciclopedia de la bolsa y del inversor financiero**. Pág. 226.



internas. Fue hasta 1996 que se creó el marco legal necesario para que el mercado de valores y mercancías alcance su pleno desarrollo.

Por su parte la Bolsa Agrícola Nacional, la Bolsa de Valores Global y la Central de Valores, fueron autorizadas en 1992, y forman lo que actualmente se conoce como Corporación Bursátil, que es una alianza estratégica destinada a ofrecer mayores y mejores oportunidades de inversión.

Luego de la crisis de liquidez de 1998, la calamitosa situación hasta hoy de los agroexportadores, y la falta de acceso al crédito bancario, no obstante, las disponibilidades existentes, no nos extraña que el negocio imperante en la bolsa sea el del mercado de dinero. La bolsa de Valores Nacional ha registrado, desde su creación en 1987, altibajos y situaciones de crisis. La última caída que sufrió el mercado de valores nacional fue en 1999.

## **2.5. Características**

La a bolsa de valores, también denominada mercado de valores, es un mercado en el que se encuentran los que demandan capital, que son mayoritariamente empresas, y los que están interesados en invertir para conseguir una rentabilidad. También existen intermediarios que se encargan de gestionar cada una de las transacciones que se realizan.

Hace referencia que las características de la bolsa son las siguientes:



- “Equidad: Facilita los mecanismos de información y negociación para que todos los participantes de los mercados cuenten con igualdad de condiciones.
- Seguridad: Se cuenta con un marco jurídico que regula los roles de los participantes, exigiéndoles el cumplimiento de normas que garanticen la eficiente y eficaz operación del Mercado de Valores.
- Liquidez: Los Títulos valores que se negocian en Bolsa, tienen la facilidad de venta y colocación en el mercado secundario, es decir permite la transformación de sus Títulos valores en efectivo cuando se requiera.
- Transparencia: A través de la eficiente difusión de información, se garantiza que todos los participantes fundamenten sus decisiones en el pleno conocimiento de las condiciones del mercado.
- Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generales.
- Lo frecuentan comerciantes e inversionistas para realizar actividades propias de su oficio.
- Los negocios son típicos, es decir que se ofrecen de cierta forma y a la otra parte contratante, no le queda más que aceptarlos o rechazarlos, es decir mediante contratos de adhesión.



- Formación objetiva de precios, de acuerdo a las leyes del mercado.<sup>22</sup>

## 2.6. Principales partícipes en la bolsa

- Casas corredoras de bolsa, Comisionistas o agentes de bolsa.
- Sociedades de Inversión.
- Sociedades calificadoras de valores.
- Autoridades.
- Emisores.
- Inversionistas.

## 2.7. Que se negocia

Dentro de las opciones de negociación o inversión que existen en el mercado se tiene:

- **Títulos de renta fija.** Una inversión en renta fija funciona como un préstamo, en el cual la empresa capta recursos a través de la emisión de Títulos valores,

---

<sup>22</sup> Gaitán, Diego. **Qué es la bolsa de valores.** Pág. 381.





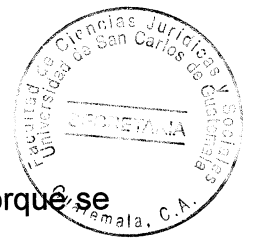
comprometiéndose a realizar pagos de intereses y a devolver el importe total de la deuda de acuerdo a las características de la emisión. La inversión en renta fija no está exenta de riesgo, resultando fundamental conocer al emisor, su grado de solvencia, y clasificación de riesgo.

- **Acciones (Títulos de Renta Variable).** Permite a las empresas captar recursos a cambio de la emisión de acciones representativas de su capital social. Se denominan títulos de Renta Variable, debido a que los dividendos que pagan a los accionistas dependen de los resultados obtenidos por la empresa emisora.

## 2.8. Como se negocia en la bolsa de valores

La bolsa de valores celebra diariamente sesiones de negociación, para lo cual facilita los medios físicos, tecnológicos, humanos y operativos, que permitan una eficiente comunicación entre los agentes corredores de bolsa, los emisores e Inversionistas. Las transacciones en bolsa solo pueden realizarse por medio de las casas de corredores de bolsa, quienes por ser especialistas en el área bursátil podrán darle la asesoría necesaria para participar en el mercado.

En la sesión de negociación, con el fin de encontrar contraparte, las casas corredoras ofrecen sus órdenes de compra o venta, por medio de un proceso de oferta pública, mediante el cual todos los participantes tienen derecho a conocer las condiciones de negociación. Al anunciar la operación puede haber ofertas con mejor posición y al cierre de la misma, se queda con el negocio la contraparte que ofreció la mejor postura.



Durante el proceso de negociación la función de la bolsa de valores, es velar porque se cumplan las características de igualdad, transparencia y equidad.

## 2.9. Como invertir en la bolsa de valores

Cualquier persona con un excedente de dinero que busque rentabilidad en su inversión puede invertir en Títulos en el Mercado de Valores. Para ello, debe contar con la información necesaria para tomar una buena decisión. Para invertir, se deben seguir los siguientes pasos:

- Ponerse en contacto con una Casa Corredora de Bolsa, la cual a través de sus agentes corredores dan a conocer las diferentes opciones de inversión, de acuerdo a las necesidades y capacidades de inversión del cliente.
- Una vez se toma la decisión de invertir, se emite una orden de ejecución de la operación. Después de ejecutada la orden, el agente busca la contraparte de la negociación, es decir alguien interesado en vender Títulos valores de la especie que su cliente quiere comprar. Al encontrar la contraparte, se realiza el proceso de negociación, descrito en apartados anteriores.
- Para tomar una decisión de inversión más segura, el agente fundamenta su recomendación al inversionista en: las últimas cotizaciones realizadas en Bolsa de



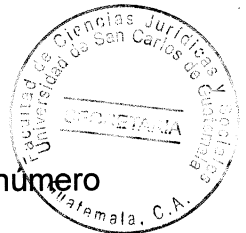
dicho título, la oferta y demanda del mercado en ese momento, el dictamen de las Compañías Clasificadoras de Riesgo, entre otros.

## **2.10. Operaciones que realiza la bolsa de valores**

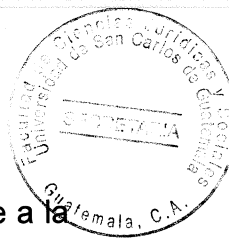
La bolsa de valores se considera un mercado secundario ya que en ella se transfiere la propiedad de activos financieros que ya han sido emitidos previamente (en el mercado primario en donde se emiten nuevos títulos). Las transacciones se realizan a través de intermediarios financieros autorizados conocidos como popularmente como corredores o agentes de bolsa. Estos agentes son personas jurídicas que actúan en representación de las empresas o personas para realizar las transacciones que estimen conveniente.

Los agentes cobran por sus servicios de intermediación una comisión o cuota. Por otra parte, las empresas que desean participar de una bolsa de valores deben hacer públicos sus Estados Financieros de modo que sea posible obtener información precisa acerca de su situación actual y potencial de crecimiento.

En la bolsa de valores se realizan una serie de transacciones de carácter bursátil, cuya principal función es proporcionar un entorno seguro en el que los partícipes puedan realizar sus operaciones de inversión. Los mercados tienen miembros autorizados, procedimientos operativos y regulaciones que gobiernan la forma en que se realizan las operaciones y se resuelven las disputas. Además, las bolsas realizan las siguientes funciones:



- Promueve un mercado de capitales, propiciando la participación del mayor número de personas, a través de la compra y venta de toda clase de títulos valores de transacción.
- Celebra Sesiones de negociación diariamente, proporcionando la infraestructura tecnológica necesaria y facilitando la comunicación entre los agentes representantes de las casas corredoras de bolsa y los emisores de títulos valores e inversionistas.
- Tiene entre sus principales objetivos la eficiente canalización del ahorro interno hacia las necesidades de inversión que requieren recursos financieros adicionales, sean estas entendidas públicas o privadas.
- Ofrece a los inversionistas las necesarias y suficientes condiciones de seguridad de legalidad y seguridad en las transacciones que se realicen por medio de ella, con base a su reglamento interno.
- Adoptan las medidas adecuadas para fomentar el ahorro y la inversión, permitiendo una mayor participación accionaria, y vela porque se cumplan las normas para mantener la seriedad y confianza en los títulos valores, ajustando las operaciones a las leyes, reglamentos y a las más estrictas normas de ética.



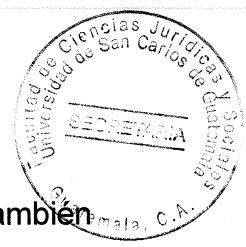
- Lleva el registro de cotizaciones y precios efectivos de los títulos valores, y tiene a la disposición del público la información sobre todo lo que acontece en el mercado bursátil.
- Regulan el listado de títulos.
- Proporcionan facilidades para la liquidación de operaciones.

### **2.11. Ventajas de las bolsas de valores**

Las bolsas son organismos regulados, lo que significa transparencia tanto de los precios como de las transacciones. Según estas regulaciones, cada operación en una bolsa está garantizada y liquidada, habitualmente a través de una cámara de compensación. Las bolsas tienen además la responsabilidad de garantizar la mejor ejecución, lo que significa que se trata a todos los participantes de la misma manera y que todas las operaciones se ejecutan al mejor precio de mercado.

### **2.12. Desventajas de las bolsas de valores**

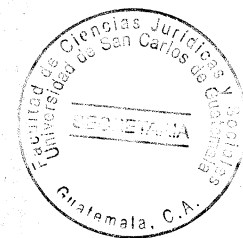
Como las operaciones se distribuyen a menudo en múltiples bolsas, se ha producido un incremento en el trading algorítmico y modelos de trading de alta frecuencia (HFT). Se ha especulado sobre si estos modelos proporcionan falsa liquidez y sobre si se podría dar abuso de mercado, que es la práctica de ejecutar ilegalmente una orden personal antes de una orden importante del cliente. En los casos en los que los algoritmos



operen fuera de sus patrones esperados, estos modelos se han relacionado también con caídas del mercado.

### **2.13. La bolsa de valores en el mercado de futuros**

La bolsa de valores es el lugar donde se efectúan las negociaciones, facilitando además los medios necesarios para que éstas se realicen eficientemente. La bolsa realiza también la reglamentación y el control del mercado, y entrega a éste y a los inversionistas la más amplia y oportuna información para la toma de decisiones y las operaciones de futuros se realizan a través de los Corredores de Bolsa, quienes son los intermediarios debidamente registrados y sirven de nexo entre los clientes y la bolsa. La legislación guatemalteca regula lo relacionado a contratos a futuro dentro del Artículo 78 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.



## CAPÍTULO III

### 3. Derecho bursátil

El término bursátil se refiere, en economía a las bolsas de valores; establecimientos, que puede ser donde se negocian títulos valores como acciones, bonos, títulos de deuda pública. El mercado bursátil está relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas alrededor del mundo. Se denomina bursátil a cualquier evento, transacción o circunstancia que alude a la bolsa de valores, organismo que se encarga de ofrecer un contexto para la comercialización de valores tales como acciones, bonos, deriva del término bolsa.

El mercado bursátil, por lo tanto, es un tipo particular de mercado, relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas de valores alrededor del mundo. En este mercado, dependiendo de la bolsa en cuestión, se realizan intercambios de productos o activos de naturaleza similar; por ejemplo, en las bolsas de valores se realizan operaciones con títulos valores: acciones, bonos, títulos de deuda pública, entre otros. También existen bolsas especializadas en otro tipo de productos o activos.

Las bolsas, según su reglamento o regulación, permiten que en los mercados bursátiles intervengan y realicen operaciones de intercambio tanto personas, como empresas u organizaciones nacionales o extranjeras, las cuales, si desean invertir, reflejan su deseo en la demanda por los productos o activos que se ofrecen en la bolsa y, si desean



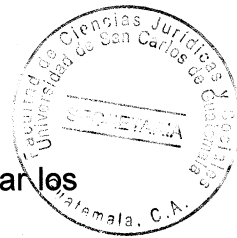
vender, ofrecen sus productos buscando tener un mayor número de compradores disponibles. La oferta y la demanda de productos o activos actúa como una fuerza que determina los precios según los cuales se compran y se venden éstos.

La palabra bursátil se emplea para designar todo aquello relativo a la bolsa de Valores, sus operaciones, índices, entre otras cuestiones. Es decir que la palabra bursátil se designa a todas aquellas actividades financieras que se realizan a través de la bolsa, siendo justamente la bolsa de valores la más frecuente en la que las mismas se realizan. Bursátil es todo lo relacionado con las operaciones de la bolsa de valores, las operaciones, los documentos y las normas jurídicas que regulan dichos movimientos.

Las operaciones bursátiles satisfacen tres grandes necesidades: obtención de financiación por parte de las empresas, que colocan acciones en el mercado a cambio de dinero en efectivo; ofrecer a los ahorristas la posibilidad de convertirse en inversionistas; y finalmente ofrecer financiamiento al Estado, que lo logra generalmente mediante la emisión de bonos. En todo lo referente a lo bursátil, intervienen tres elementos: los demandantes de capital, los oferentes del mismo y los intermediarios.

La negociación de valores bursátiles se realiza mediante miembros de la bolsa tales como corredores, casas de bolsa, agentes, estos reciben una comisión por la labor que desempeñan. Los operadores suelen utilizar sistemas bursátiles que se fundan métodos para pronosticar los valores que un determinado activo obtendrá en el futuro, en función de bases de datos históricos y análisis matemáticos.



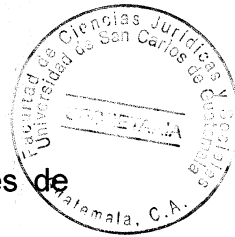


Las empresas que deseen cotizar acciones en el mercado bursátil deben presentar los libros que dan cuenta de sus estados financieros, a fin de que el mercado haga la correcta evaluación del valor de estas acciones. Además, el mercado bursátil es regulado por el estado, creando las normas para su correcto funcionamiento. En la actualidad, los mercados bursátiles son electrónicos, esto es, realizan intercambios mediante una red de comunicación electrónica.

El mercado bursátil se considera como un mercado centralizado y regulado. Este mercado les permite a las empresas financiar sus proyectos (conseguir el dinero necesario) y actividades a través de la venta de diferentes productos, activos o títulos. Igualmente, abre posibilidades de inversión a través de la compra de éstos.

Entre las grandes ventajas que ofrece el mercado bursátil se encuentra la posibilidad de que exista un mercado secundario; es decir, un mercado en el cual se puedan intercambiar títulos valores, activos o productos que han sido emitidos por empresas y gobiernos y ya han sido adquiridos anteriormente por algún inversionista.

El mercado bursátil es la integración de todas aquellas instituciones, empresas o individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran la bolsa de valores, casas corredoras de bolsa de valores, emisores, inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en la bolsa de valores. Entonces un mercado bursátil cuenta con todos los elementos que se requiere para que sea llamado mercado, un local, que es son las oficinas o el edificio de la bolsa de valores; demandantes, que son los inversionistas o compradores;



oferentes, que pueden ser los emisores directamente o las casas de corredores de bolsa y una institución reguladora, cada uno de estos elementos es importante e imprescindible su presencia para llevar a cabo transacciones bursátiles.

La regulación de la actividad bursátil está contenida en normas de orden nacional e internacional de acuerdo a los convenios y tratados internacionales suscritos y ratificados por el Estado de Guatemala en materia comercial.

### **3.1. Definición**

Expone que “es el conjunto de normas jurídicas, usos comerciales, doctrinas e instituciones que regulan y estudian la actividad bursátil y extrabursátil, el mercado de valores, la bolsa de comercio, la oferta pública o privada de valores, los auxiliares del mercado de valores, el registro de mercado de valores y mercancías, y los propios valores y mercancías, así como la contratación bursátil.”<sup>23</sup>

El derecho bursátil es la rama del derecho financiero que engloba a todas aquellas normas que en conjunto regulan las actividades de las bolsas de valores, de los elementos objeto de las transacciones, de las personas involucradas y de las facilidades técnicas y estructurales. El derecho bursátil es la rama del derecho privado, derecho comercial, derecho empresarial y derecho corporativo que regula y estudia la bolsa de valores, el mercado financiero y las bolsas de valores. Es el conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en

---

<sup>23</sup> Bercovitz, Alberto. **El derecho del mercado de capitales**. Pág. 391.



la bolsa de valores o fuera de ella, y que regula a los agentes bursátiles y protege los intereses del público inversionista por medio de las autoridades financieras correspondientes.

Manifiesta que “es el conjunto de normas legales que rigen y condicionan el desarrollo del mercado de valores o bursátil. Un derecho regulador de la actividad de negociación y transacciones de títulos y valores en las bolsas de Comercio, carácter de los agentes mediadores. La principal normativa en la materia es La Ley del Mercado de Valores.”<sup>24</sup>

Es decir, la palabra bursátil designa a todas aquellas actividades financieras que se realizan a través de la bolsa, siendo justamente la bolsa de valores la más frecuente en la que las mismas se realizan. El derecho bursátil el encargado de atender todas las relaciones jurídicas que se forman en dichos procesos económicos y aunque los que nos ocupamos de él le damos nombre propio y se pretende que es una ciencia autónoma y una categoría diferente del derecho lo cierto es que la misma toma prestado y se nutre de muchas ramas del derecho y de otras ciencias.

La operatoria bursátil permite que una persona convierta sus ahorros en inversiones, esperando recibir una ganancia a partir de los dividendos otorgados por los valores que compra. Las empresas, por su parte, cotizan en la bolsa para que sus acciones sean compradas por los inversores, obteniendo así importantes recursos financieros. El Estado, por último, también puede generar recursos al ofrecer bonos y otros instrumentos en el mercado bursátil.

---

<sup>24</sup> Díaz, Carmen. **Futuros y opciones sobre futuros financieros**. Pág. 481.



Menciona que el derecho bursátil “es el conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y los derechos de prenda, que tenga un tenedor indirecto con respecto a activos financieros.”<sup>25</sup>

El derecho bursátil es lo concerniente a las operaciones y valores que se cotizan en la bolsa de valores que viene a ampliarlos lo que es el concepto anterior y pudiendo entonces decir que es el conjunto de normas complementarias del derecho Mercantil que regulan los derechos de propiedad, que tenga un tenedor indirecto llamado también corredor con respecto a activos financieros que son cotizados en la bolsa de valores.

El derecho civil y mercantil, base de toda relación contractual; del derecho administrativo, en cuanto a que muchas entidades públicas hoy en día son activas participantes del mercado de valores; del derecho societario, que regula a muchos de los emisores de valores; y obviamente de la economía, las finanzas y la contabilidad, ya que tiene un gran componente económico y financie. El mercado bursátil es la integración de todas aquellas instituciones, empresas o individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran la bolsa de valores, casas corredoras de bolsa de valores, entre otros.

### **3.2. Mercado bursátil**

Actualmente un mercado puede ser definido como el espacio, la situación o el contexto en el cual se lleva a cabo un intercambio; es decir, la venta y la compra de bienes,

---

<sup>25</sup> Ibarra Hernández, Armando. **Diccionario bursátil**. Pág. 377.



servicios o mercancías por parte de unos compradores que demandan esas mercancías y tienen la posibilidad de comprarlas, y unos vendedores que las ofrecen

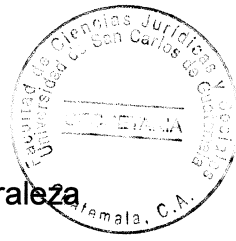
Establece que “es el conjunto de operaciones realizadas entre oferentes e inversionistas con el fin de realizar la negociación de títulos valores, acciones, obligaciones, reportos, certificados de inversión, títulos estatales, títulos de participación, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados y una amplia variedad de instrumento de inversión. Permitiendo entre otras cosas, canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.”<sup>26</sup>

En el mercado de valores existe la posibilidad para los emisores de valores, de obtener recursos financieros a un costo menor a los costos de un crédito que se adquiere en condiciones normales de una entidad financiera privada; de la misma manera, se pueden obtener mayores ganancias al realizar inversiones en bolsa, todas las operaciones de la bolsa se efectúan en sesiones organizadas, empleando sistemas y procedimientos que garantizan su transparencia y equidad.

Un mercado puede ser definido como el espacio, la situación o el contexto en el cual se lleva a cabo la venta y la compra de bienes, servicios o mercancías. Bursátil proviene del latín bursa que significa bolsa. El mercado bursátil, por lo tanto, es un tipo particular de mercado, el cual está relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas alrededor del mundo. En este mercado, dependiendo

---

<sup>26</sup> Rodresa, Emilio. **Bolsas y contratos bursátiles**. Pág. 295.



de la bolsa en cuestión, se realizan intercambios de productos o activos de naturaleza similar, por ejemplo, en las bolsas de valores se realizan operaciones con títulos valores como lo son las acciones, los bonos, los títulos de deuda pública, entre otros, pero también existen bolsas especializadas en otro tipo de productos o activos.

Las bolsas, según su reglamento o regulación, permiten que en los mercados bursátiles intervengan y realicen operaciones de intercambio tanto personas, como empresas u organizaciones nacionales o extranjeras, las cuales, si desean invertir, reflejan su deseo en la demanda por los productos o activos que se ofrecen en la bolsa y, si desean vender, ofrecen sus productos buscando tener un mayor número de compradores disponibles. El mercado bursátil es un mercado centralizado y organizado. El derecho bursátil ha tenido un auge en los últimos veinte años ya que es rama del derecho que se encarga de regular las operaciones concernientes a la cotización en la bolsa de valores que se consideran los intermediarios bursátiles.

En el desarrollo del tema de las operaciones de la bolsa, una de las grandes ventajas que ofrece el mercado bursátil se encuentra la posibilidad de que exista un mercado secundario; es decir, un mercado en el cual se puedan intercambiar títulos valores, activos o productos que han sido emitidos por empresas y gobiernos y ya han sido adquiridos anteriormente por algún inversionista.

El mercado bursátil es aquel en el que se concentran las ofertas y demandas sobre los valores en circulación admitidos a cotización en bolsa. Es, asimismo, el lugar donde se contratan valores mobiliarios englobando las acciones y obligaciones está compuesto



por todas aquellas personas, empresas, instituciones, que realizan transacciones de activos financieros en cualquier Bolsa del mundo. Este mercado se rige por la ley de la oferta y la demanda para determinar el precio de los activos que se intercambian.

### **3.3. Forma de liquidar las operaciones bursátiles**

En las operaciones del día, la liquidación o pago se lleva a cabo el mismo día, en las operaciones al contado el pago se lleva a cabo a más tardar, tres días hábiles después de realizada la operación. En las operaciones a plazo la liquidación es en el plazo pactado entre el comprador y el vendedor, el cual no puede ser mayor de 45 días calendario.

Las operaciones opcionales, en las operaciones opcionales de compra y venta, la entrega de los valores negociados y su liquidación se lleva a cabo en un plazo acordado entre ambos que no deberá exceder del plazo que fije la ley que regula la bolsa de valores correspondiente, pero uno o ambos se reservan el derecho de rescindir el contrato y no llevar a cabo la operación, para lo cual se paga una prima en dinero por el que abandona la operación a favor del otro contratante.

### **3.4. Contratos bursátiles**

Todo contrato es un negocio jurídico bilateral, constituido por el acuerdo de varias voluntades sobre un objeto lícito y posible, con el fin de crear, modificar, transmitir o extinguir derechos y obligaciones. La legislación guatemalteca establece que hay



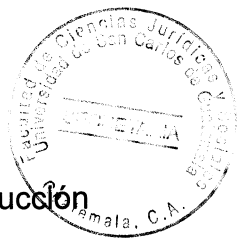
contrato cuando dos o más personas convienen en crear, modificar o extinguir una obligación.

Ahora bien, los contratos bursátiles tienen unas características propias que los distinguen de los otros. En Guatemala el Contrato Bursátil se encuentra definido en el Decreto Número 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, denominado Ley del Mercado de Valores y Mercancías, que en su Artículo 67 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..."

Como puede observarse, el legislador considera el contrato bursátil como un modo de crear obligaciones, cuya singularidad consiste en desarrollarse en mercado de valores, en consideración con el Artículo 67 de la ley del mercado de valores y mercancías que determina que los contratos de bolsa son aquellos que crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio.

Es muy frecuente, tanto en el terreno del lenguaje común como también en el ámbito jurídico e inclusive en el ámbito jurídico especializado hablar de operaciones de bolsa o bursátiles tanto o quizás mucho más que de contratos de bolsa. Los contratos de bolsa son la traducción jurídica de la transacción de bolsa es decir las operaciones que en los hechos se desarrollan en la bolsa. En el ámbito jurídico se suele utilizar la expresión de operaciones de bolsa en vez de la de contratos de bolsa y también este problema de expresión encuentra su eco, incluso en el ámbito jurídico más especializado.





Hace referencia que se puede definir a los contratos de bolsa “como la traducción jurídica de la operación de bolsa, en otras palabras, las operaciones que en los hechos se desarrollan en la bolsa, se traducen en una figura contractual especial que es el contrato de bolsa.”<sup>27</sup>

Para entender como operación de bolsa al complejo de negocios jurídicos a través del cual el operador se propone obtener un resultado económico, en general de especulación. Las operaciones que en los hechos se desarrollan en la bolsa, se traducen en una figura contractual especial que es el contrato de bolsa. En este sentido, se diferencia pues a la operación de bolsa del contrato de bolsa, utilizando para éste el significado técnico jurídico que le es propio e indicando con él al negocio jurídico singular.

Existe un concepto al que se puede llamar estricto, de lo que es un contrato de Bolsa, muy limitativo y basado, principalmente, en la consideración de elementos o características extrínsecas del mismo.

### **3.5. Modalidades de contratos bursátiles**

Los contratos de bolsa o contratos bursátiles pueden asumir distintas modalidades entre las que se encuentran el contrato al contado, a plazo, diferencial, de pase de reporte, de arbitraje y de caución cuyas modalidades más importantes las primeras dos por ser las principales formas de negociación de la bolsa de valores.

---

<sup>27</sup> Cachón Blanco, José Enrique. **Derecho del mercado de valores.** Pág. 81.



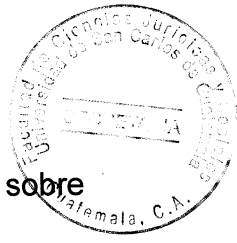
Dentro del ordenamiento jurídico guatemalteco en la ley de mercados de valores y mercancías en los Artículos 70, 71 y 72 señala las modalidades de contrato de contado, contratos a plazo y los contratos a condición y opcionales.

### 3.6. Características

Los contratos bursátiles se caracterizan principalmente por negociarse fluidamente, y a la vez garantizar que su cumplimiento efectivamente se realizará. Esta contradicción entre seguridad jurídica y funcionalidad es lo que determina la naturaleza jurídica de los que se contrata en Bolsa. Es decir que pueden negociarse muchas cosas, pero sólo aquellas que efectivamente tengan posibilidad de cumplirse son las que efectivamente se operan.

Hace hincapié al establecer “que los contratos bursátiles puedan comercializarse debe llenar los siguientes requisitos:

- 1. Regularidad.** Lo que se adquiere en el mercado debe estar libre de todo vicio, y bajo el dominio pacífico de quien lo vende.
- 2. Fungibilidad.** Un mercado moderno funciona debido a la adquisición de bienes de la misma especie y calidad, si no, sería imposible negociarlos en masa, ni mucho menos en contratos a plazo. Como ya se ha dicho, la información acerca de los productos a negociar, es lo que realmente inclina la balanza respecto a la adquisición



de unos u otros bienes, y se transforma de elemento útil, a elemento esencial, sobre todo en los contratos a futuro.”<sup>28</sup>

### 3.7. Interpretación y ejecución

En la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, se señala que las obligaciones y contratos de bolsa 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.

En término generales puede decirse que interpretar un contrato significa indagar la intención o voluntad común, efectiva y concreta de las partes. La potencial inexactitud del lenguaje, la imperfección del pensamiento humanos y la dificultad en prever el futuro no hacen más que subrayar la necesidad de establecer criterios de interpretación de los contratos.

El principio de buena fe, es la norma de interpretación primaria. Pero, la buena fe toma un cariz concreto, en el sentido de que los contratos bursátiles obligan hasta los límites en que razonablemente se habría obligado un contratante cuidadoso, incluyendo las consecuencias virtualmente comprendidas en él, conforme su naturaleza. Para cumplir

---

<sup>28</sup> Endemaño Arostegui, José María. **Las operaciones bursátiles a crédito en las bolsas.** Pág. 381.



este requisito, se sobreentiende que es necesario interpretar el contrato en su conjunto para establecer el espíritu y finalidad del mismo.

**3.8. Clases**

Existen variadas formas de establecer las clases de contratos bursátiles; sin embargo, ya sea por la forma, por su finalidad, o por su forma de liquidación y cumplimiento. Nuestra legislación adopta este último criterio de clasificación, estableciendo que los contratos pueden ser de Contado, a Término, o sujetos a condición.

**3.8.1. Contratos de contado**

Mención que “son aquellos contratos que se operan y liquidan con dinero contante ya sea de inmediato o dentro del plazo que se indique, que regularmente no es mayor de tres días. Los contratos bursátiles son los contratos de bolsa son la traducción jurídica de la transacción de bolsa es decir las operaciones que en los hechos se desarrollan en la bolsa.”<sup>29</sup>

En la Ley de Mercado de Valores y Mercancías el artículo setenta establece: “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

---

<sup>29</sup> Martínez Gálvez, Arturo. **Mercado bursátil**. Pág. 377.



disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general de la bolsa de comercio en que se realice la negociación.”

En el contrato de bolsa celebrado al contado, se produce un cambio inmediato de las prestaciones, esto es, del valor por el dinero de su cotización. Una de las partes se obliga a transmitir a la otra, de inmediato, la titularidad de cierto número de títulos a cambio del pago de su cotización vigente en el momento de su celebración. La particularidad de esta modalidad radica en la rapidez de su ejecución. En efecto, la liquidación del contrato bursátil debe verificarse en el mismo día en que fueron concretadas. En otras palabras, la ejecución del contrato, esto es, el efectivo cumplimiento de las obligaciones asumidas debe verificarse inmediatamente de haber sido celebrado el contrato.

El Artículo 70 de la Ley de Mercados de Valores y Mercancías determina que los contratos de bolsa en los que las partes no establezcan lo contrario, se presume de contado, las prestaciones se reputan firmes y debidas al momento del cierre de la operación bursátil y deben liquidarse dentro del plazo que establezcan las disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general de la bolsa de comercio en que se realiza la negociación. Es preciso hacer mención que en esta modalidad contractual, el cambio de prestaciones se realiza en forma inmediata. El cumplimiento de las obligaciones de las partes se difiere para un momento indicado, esencialmente breve, esto es, de pocos días. El derecho bursátil es un área de conocimiento del moderno derecho económico, se ocupa de la transacción de los títulos valores, bien sea en oferta

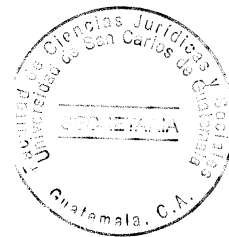
pública o en privada, que se realiza en mercados de valores institucionalizados, conocidos universalmente con el nombre de bolsas de Valores.



### **3.8.2. A plazo**

En la legislación guatemalteca específicamente la ley de mercados de valores y mercancías en el Artículo 71 que establece que en 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. Es decir, no es sino hasta el cumplimiento del plazo o bien el día y hora que las partes pacten en el contrato cuando el mismo quedara resuelto el mismo.

Por otro parte en esta modalidad, desarrollada doctrinariamente, se conviene diferir la ejecución del contrato para un momento posterior. Ambas partes se ponen de acuerdo en diferir el cumplimiento de sus obligaciones para una oportunidad posterior que, lógicamente, tiene una fecha límite. Los límites del plazo los establece cada bolsa según su arbitrio. Jurídicamente, este plazo es un plazo suspensivo que tiene una duración determinada. Este plazo no obsta a que igualmente el contrato sea de ejecución instantánea porque, vencido el mismo, las prestaciones del contrato serán ejecutadas en forma instantánea.



## CAPÍTULO IV

### **4. Estudio jurídico de los contratos derivados forward y de futuros y su validez en el sistema financiero en la república de Guatemala**

El derivado financiero o instrumento derivado a todos aquellos productos financieros cuyo valor se basa en el precio de otro activo. Es decir que los derivados financieros son instrumentos cuyo precio o valor no viene determinado de forma directa, sino que dependen del precio de otro activo al cual denominamos activo subyacente, los derivados financieros.

Este activo subyacente puede ser una acción, un índice bursátil, una materia prima, o cualquier otro tipo de activo financiero como son las divisas, los bonos y los tipos de interés. Los derivados financieros requieren de una inversión inicial muy pequeña en comparación con otros tipos de contratos que presentan una respuesta parecida ante los cambios en las condiciones generales del mercado.

Los derivados financieros, como se mencionó anteriormente, son contratos que basan su valor en un activo subyacente. En ellos, el vendedor del contrato no tiene que poseer obligatoriamente el activo, sino que puede darle el dinero necesario al comprador para que éste lo adquiera o bien, darle al comprador otro contrato derivado. Estos derivados financieros se usan para cubrir inversiones y para especular; de este modo, si un operador desea especular sobre un derivado, podrá obtener ganancias si el precio de su compra es menor que el precio del activo subyacente.



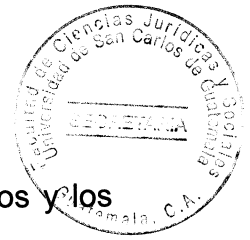
A personas y empresas que buscan anticiparse y cubrirse de riesgos financieros que puedan ocurrir en el futuro, para no ser afectados por situaciones desfavorables de los mercados de capitales, y a inversionistas dispuestos a asumir riesgos que pudieren producirle pérdidas financieras a cambio de la probabilidad de ganar.

Las características generales de los derivados financieros son su valor es susceptible de cambios en el tiempo, los cuales no se pueden predecir con certeza, ya que podrían significar un aumento o disminución respecto al valor de hoy. En el caso del forward es un contrato con vencimiento en una fecha futura, y que serán liquidados por diferencias entre los precios futuros del activo subyacente y el precio que se pactó.

Las opciones son contratos que a partir del pago de un monto que representa una pequeña proporción del valor de la operación total, se obtiene el derecho a comprar o vender un activo a un precio pactado. Algunos, como las opciones y los futuros son regulados y deben transarse en bolsa, y otros como el forward no son regulados y se transan fuera de bolsa, es decir, en el mercado extrabursátil, también denominado Mercado Over The Counter (OTC). En los contratos futuros los montos estarán determinados por la cantidad de contratos que tenga un inversionista y en los contratos forwards el monto de un contrato forward es variable, ya que dependerá de las necesidades de las partes involucradas.

Los futuros financieros y los forwards son ambos derivados financieros a plazo que acuerdan la entrega de un bien físico o un activo financiero en un futuro, a un precio y una fecha establecida previamente, a pesar de tener muchas similitudes tienen varias





diferencias. La principal es que los futuros se negocian en mercados regulados y los forward se negocian directamente entre las partes lo que se conoce como Mercado Over The Counter (OTC).

Un forward (contrato a plazo) es un contrato bilateral que obliga a una de las partes a comprar y la otra parte a vender una cantidad específica de un activo, a un precio determinado, en una fecha específica en el futuro, el contrato forward es un contrato a plazo, concretamente es un acuerdo pactado entre dos partes mediante el que se adquiere un compromiso para intercambiar un activo financiero en un futuro, a un precio determinado hoy (liquidación).

Un contrato de futuros es un contrato a plazo que está estandarizado y negociado en un mercado organizado. Las principales diferencias entre los forward y los futuros son que las transacciones y negociaciones de los futuros se realizan en un mercado secundario, están regulados, respaldados por la cámara de compensación; y requieren liquidación diaria de pérdidas y ganancias, todas las transacciones de futuros están reguladas. El contrato futuro es un contrato por el que se acuerda el intercambio de una cantidad concreta de activo subyacente (valores, índices, productos agrícolas, materias primas...) en una fecha futura predeterminada, a un precio convenido de antemano.

Los contratos de futuros son similares a contratos forward en los siguiente, en la liquidación los futuros y los contratos a plazo pueden ser contratos de liquidación entregables (por ejemplo, se debe entregar el activo subyacente) o en efectivo y en los precios iniciales el precio de los futuros y forwards tiene valor cero en el momento en el

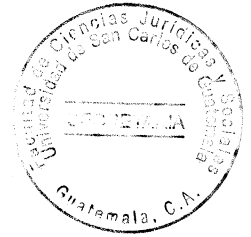


que un inversor entra en el contrato. Los contratos de futuros están negociados en mercados organizados y también proporcionan liquidez diaria. Por el contrario, los contratos forward no están regulados por ninguna institución, sino que la contrapartida es la otra parte firmante en el contrato, lo que supone un mayor riesgo de no cumplir el contrato.

Los contratos de futuros si están estandarizados en el tamaño de contrato y en cuanto a términos y condiciones. En cambio, los contratos Forward no están definidos en tamaño y los términos y condiciones se adaptan en función de las preferencias de ambas partes del contrato. Todos los contratos de futuros están respaldados por una única cámara de compensación, a diferencia de los contratos forward, que directamente no tiene cámara de compensación, sino que la única forma de cobrar el contrato es que la otra parte lo cumpla, por lo que aumenta el riesgo del contrato. Los contratos de futuros tienen una característica y es que son mark-to-market, es decir, que este tipo de contrato se revisan a diario el precio del contrato y cada una de las partes tiene que depositar o no la correspondiente garantía. Por otra parte, los contratos Forward de forma general no son mark-to-market, aunque algunos contratos si cumplen esta condición.

Menciona que las características de los instrumentos derivados negociados en mercados organizados son:

- "Normalización de los contratos negociados, son iguales para todos los participantes en el mercado.

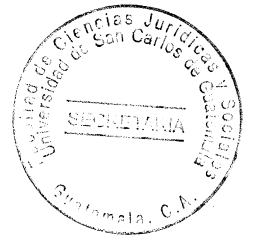


- El activo subyacente.
- El tamaño u objeto del contrato.
- La fecha de vencimiento.
- La forma de liquidar el contrato al vencimiento.
- Existencia de un sistema de garantías y liquidación diaria de posiciones en el que todos los contratantes deben depositar una garantía cuando toman una posición en el mercado. Además, hay una liquidación diaria de las posiciones abiertas (contratos no cerrados) al precio de cierre de mercado. Es decir, las ganancias y pérdidas se recogen a medida que se va consumiendo la vida del contrato.
- Existencia de mecanismos en el mercado para hacer posible la liquidación diaria de todos los contratantes: el creador del mercado (market maker) debe ofrecer cotizaciones de forma continua.”<sup>30</sup>

Contratos derivados son instrumentos financieros, generalmente contratos, que estipulan que las partes se comprometen a comprar o vender en una fecha futura, un bien determinado que puede ser físico, monedas e instrumentos financieros, a un valor que se fija en el momento de la negociación.

---

<sup>30</sup> De Lara, Alfonso. **Productos derivados financieros**. Pág. 289.

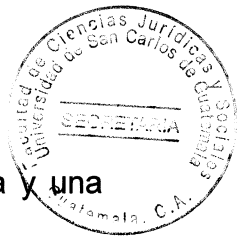


#### 4.1. Contratos de forward

Es un contrato a largo plazo entre dos partes con el objetivo de comprar o vender un activo a un precio fijado y en una fecha determinada. El contrato forward obliga a sus participantes a comprar o vender el activo en una fecha específica futura a un precio. Se construye partiendo de cierto subyacente a su precio actual y costo de financiamiento. Los más comunes son los negociados en las tesorerías sobre monedas, metales e instrumentos de la renta fija. La principal diferencia con los contratos de futuros es que los forwards se contratan fuera de mercados organizados, o también llamado operaciones Over The Counter (OTC).

Un contrato denominado forward es un contrato cuya liquidación se difiere hasta una fecha estipulada con posterioridad. Este tipo de contrato es bastante utilizado en todo tipo de actividades financieras. En términos más sencillos, las dos partes del contrato se comprometen a intercambiar bien sea un monto o una renta fija a futuro, cuyo valor se determina anticipadamente.

Los contratos forwards son sencillos y habituales en todo tipo de actividades financieras, y no es necesario que se ajusten a los estándares de un mercado determinado, ya que son considerados instrumentos extra bursátiles. En un contrato forward, el comprador se compromete a adquirir la mercancía a un precio y en un tiempo pactado. Por su parte, el vendedor, se compromete a entregar la mercancía. Se trata de un contrato escrito, la negociación es bilateral, es decir, se realiza entre dos



empresas, entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y una empresa.

Un contrato forward no es más que el compromiso entre dos partes de comprar o vender un activo a un precio fijado en una fecha determinada, es decir, es un instrumento financiero derivado, dado que su existencia depende directamente del valor de otro activo. Los forwards se comercializan para distintos tipos de activos subyacentes, como, por ejemplo, metales, productos energéticos, cereales, divisas, bonos, tasa de interés, acciones individuales, portafolios e índices accionarios.

Un contrato forward, entendido como instrumento financiero derivado, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada. La diferencia con los contratos de futuros es que los forwards se contratan en operaciones Over The Counter, es decir fuera de mercados organizados. Una de las modalidades del Contrato Forward consiste en la compra y venta de un determinado producto, el cual podría incluso no existir, pero puede existir potencialmente en un determinado momento a futuro. Lo cual convierte al Contrato Forward en un contrato principal e independiente, en el cual se pacta la entrega de un producto o cosa a futuro a un precio determinado.

El forward es un futuro negociado en un mercado no organizado, esa es la principal característica. Mediante un contrato forward se fija un precio por el que una persona comprará dentro de un plazo determinado, tanto si en el mercado su precio ha subido (por lo que se produce beneficio al ejercitar la compra a precio inferior) como si ha



bajado (se produce pérdida). En ambos casos, tal como vemos, estamos ante la principal característica del Derivado: los que contratan no quieren tener problemas en el futuro con las posibles fluctuaciones de los precios. Sí es cierto que el comprador, si el precio baja, pierde la oportunidad de beneficiarse de esta bajada, pero también es cierto que cubre el riesgo de que suba el precio.

#### 4.1.1. Definición

Menciona que el contrato forward “es un contrato no normalizado entre dos partes para comprar o vender un activo en una fecha futura determinada y a un precio acordado en el presente.”<sup>31</sup>

El contrato forward va más allá de la comercialización de un producto, esta definición se queda en solo uno de los diversos caracteres que presenta el contrato en estudio, por mencionar un solo ejemplo, existe el denominado contrato forward de divisas el cual lo que se viene a pactar a futuro no es la entrega de un producto, si no, el precio de una determinada divisa para una relación comercial en específico o no. Es un contrato que se ajusta a la medida de las necesidades de cobertura específica.

Expone que el contrato forward “es el contrato entre dos partes, mediante el cual ambos se comprometen a intercambiar un activo determinado o un índice de precios sobre un activo determinado, a futuro, a un precio que se determina por anticipado.”<sup>32</sup>

<sup>31</sup> De la fuente Rodríguez, Jesús. **Tratado de derecho bancario y bursátil**. Pág. 385.  
<sup>32</sup> Ramírez, Karla maría. **Opciones, futuros y otros productos financieros derivados**. Pág. 380.



La anterior definición manifiesta la existencia de un comprador y vendedor.

Efectivamente en el contrato forward existen dos posibles posiciones, cada una de ellas con sus funciones en específico, debemos entender que cada posición, a su vez, puede estar compuesta por varios sujetos, es un simple derivado, en el cual se acuerda la compra o venta de un bien o artículo a un determinado precio y fecha futuras, es negociado en los mercados sobre mostrador (Over The Counter) usualmente, entre dos instituciones bancarias o entre una sola institución bancaria y su cliente, los contratos forward son contratos personalizados o hechos a la medida de las partes negociantes de acuerdo a sus requerimientos, se negocian de forma privada.

Este tipo de herramientas han tenido gran aceptación debido principalmente a que cada contrato está hecho a la medida de los clientes o de acuerdo en sus necesidades en cuanto a tamaño, fecha de vencimiento, cantidad y a su vez son un poco más caros que los contratos a futuros que existen en los diferentes mercados y bolsas de futuros en todo el mundo. Un forward es un acuerdo o contrato entre dos partes, para realizar la entrega de una cantidad específica de un producto o subyacente con especificaciones definidas en cuanto al precio, fecha, lugar y forma de entrega.

Establece que el forward “es un contrato entre dos partes, mediante el cual se adquiere un compromiso para intercambiar algo a futuro, a un precio que se determina por anticipado. Es un contrato en el que se define un acuerdo entre dos partes, por el cual



se comprometen a intercambiar una cierta cantidad de un activo en una fecha futura a un precio determinado.”<sup>33</sup>

Un contrato forward es un contrato sobre un determinado activo, que puede ser un producto básico (commodity), divisas o tipos de interés (un activo subyacente), es un acuerdo entre dos partes en el que el titular (el comprador) del contrato se compromete a comprar ese activo a un precio estipulado al cabo de un período (el vencimiento) predeterminado.

Es decir, que, independientemente de cuál sea en el vencimiento el precio de mercado de ese activo, el titular del contrato forward tiene la obligación de adquirirlo al precio determinado en él. Lógicamente, en el vencimiento el titular del contrato puede determinar la ganancia o la pérdida de su contrato.

Hace referencia que los contratos forwards “son contratos que se celebran entre bancos, o entre un banco y alguno de sus clientes, los inversionistas normalmente utilizan los forwards para cubrir préstamos futuros o como medio de negociar un contrato de futuros no estandarizado, Over The Counter.”<sup>34</sup>

Este tipo de instrumento derivado es el más antiguo, este tipo de contrato se conoce también como un contrato a plazo. Este contrato obliga a sus participantes a comprar / vender un determinado activo (subyacente) en una fecha específica futura a un cierto

---

<sup>33</sup> Martínez Gálvez, Arturo. **Derecho bancario**. Pág. 285.

<sup>34</sup> Martínez Cerezo, Antonio. **Diccionario de finanzas**. Pág. 206.





precio. Se construye partiendo de cierto subyacente a su precio actual y costo de financiamiento.

No requiere el pago de garantías y las características del contrato, como son calidad, cantidad, fecha y lugar de entrega del activo son negociadas entre el comprador y el vendedor. En los forwards no existe flujo de efectivo entre las partes hasta el vencimiento del contrato. Los forwards más utilizados son sobre tipos de cambio y sobre tasas de interés.

Los contratos forwards son sencillos y habituales en todo tipo de actividades financieras, y no es necesario que se ajusten a los estándares de un mercado determinado, ya que son considerados instrumentos extra bursátiles. En un contrato forward, el comprador se compromete a adquirir la mercancía a un precio y en un tiempo pactado. Por su parte, el vendedor, se compromete a entregar la mercancía.

#### **4.1.2. Características**

- No exige ningún desembolso inicial (ello es lógico, puesto que el precio lo fijan las dos partes de mutuo acuerdo). Esto hace especialmente atractivo este instrumento pues para contratarlo bastan, en ocasiones, una o dos llamadas telefónicas.
- Únicamente al vencimiento del contrato hay un solo flujo de dinero a favor del ganador. Por tanto, el valor del contrato tan solo se descubre a posteriori.



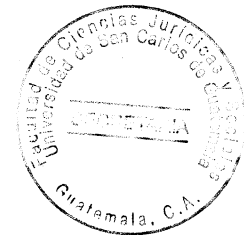
- El contrato es, sin embargo, vinculante; no permite ninguna elección en el futuro, como ocurre en el caso de las opciones.
- No existen fees en la transacción.
- El riesgo de crédito en un contrato forward puede llegar a ser bastante grande y además, es siempre bilateral: el perdedor puede ser cualquiera de las dos partes.
- La ejecución de la transacción y la documentación requerida es simple.
- En concepto de forward existe en forma de diversos instrumentos. Se negocia básicamente a través de los departamentos de tesorería y/o de comercio internacional y divisas de algunas instituciones financieras: el mercado Over The Counter (OTC).
- Es beneficioso para las dos partes en el inicio del contrato pues no es necesario que hagan algún tipo de desembolso.
- Este mecanismo se puede implementar para una amplia variedad de monedas extranjeras divisas.
- Se pueden realizar contratos desde 3 días hasta 3 años.



- Los precios negociados se determinan con base al comportamiento del mercado de divisas y de las tasas de interés.
- Es un mecanismo que permite a las empresas cubrir el riesgo cambiario inherente al descalce entre los activos o pasivos en una moneda distinta a aquella en la que se refleja la contabilidad de la compañía.
- Elimina hoy la incertidumbre de futuras devaluaciones o revaluaciones de las monedas dependiendo del riesgo que se quiere cubrir.
- Normalmente no es negociable después del cierre del contrato, no existiendo mercados secundarios para forwards (como es el caso para algunos futuros y opciones). Únicamente forwards de tipo de interés son en ocasiones transferidos. Los forwards de divisas, en cambio, no son transferibles y generalmente se espera que al vencimiento se liquide mediante la entrega efectiva de las divisas convenidas.
- Permite a la empresa concentrar su atención en las actividades comerciales y productivas propias del negocio despreocupándose del riesgo de fluctuaciones en el tipo de cambio.
- Permite a la empresa establecer precios de venta adecuados al saber el costo real de la compra de materia prima que ha sido financiada en una moneda distinta a la que se vende el producto terminado.



- Especifican cantidad y calidad de productos, sitio de entrega, precio y plazo.
- Genera para el vendedor la obligación de entregar el producto en las condiciones pactadas.
- Los forwards se comercializan para distintos tipos de activos subyacentes, como, por ejemplo, metales, productos energéticos, cereales, divisas, bonos, tasa de interés, acciones individuales, portafolios e índices accionarios.
- Obliga al comprador a pagar por el producto recibido, el precio pactado.
- Al momento del cierre no hay intercambio de fondos, solo en la fecha de vencimiento.
- Es un producto a medida (No es estándar).
- Responsabilidad de las partes: Es de obligatorio cumplimiento.
- El Contrato Forward es negociado en los mercados sobre mostrador (Over The Counter) usualmente entre dos instituciones bancarias o entre una sola institución bancaria y su cliente.
- El contrato forward o contrato a plazo, es un simple derivado.



- Transferencia de riesgo.
- No requiere de liquidez para realizar la cobertura.
- Permite planear los flujos de caja futuros en la medida que se conoce en forma cierta la cantidad de dinero a recibir o a pagar.
- Se puede combinar de forma atractiva con otros instrumentos del mercado.

Este tipo de contratos no se transan en bolsas de valores, sino que en mercado extrabursátiles Over The Counter (OTC) Uno de los objetivos para contratar un forward es proteger al activo que subyace al contrato de una depreciación o una apreciación si fuese un pasivo. Los activos que subyacen a un contrato forward pueden ser cualquier activo relevante cuyo precio fluctúe en el tiempo. La finalidad de los contratos forwards es que las partes comprometidas con el contrato, que están expuestas a riesgos opuestos, puedan mitigar el riesgo de fluctuación del precio del activo, y de esta forma estabilizar sus flujos de cajas.

#### **4.1.3. Naturaleza jurídica**

De todo lo expuesto anteriormente se establece que el contrato forward tiene un enfoque operacional y económico, el cual puede tener efectos semejantes al de un contrato a futuro (de bolsa). La presencia de un activo subyacente referido a precios, tasas, índices de números nocionales (puede ser un flujo de precios contra otro flujo de



precios), así como el realizar estas operaciones en mercados financieros, y la presencia sujetos de comercio, entre otros indicios, nos revela que la naturaleza del contrato forward es mercantil.

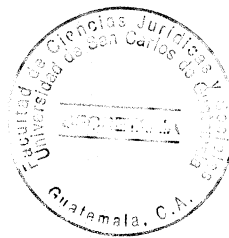
#### **4.1.4. Contratos atípicos**

Un contrato típico es aquel que se encuentra expresamente regulado en ley positiva, mientras que atípicos serán aquellos que nacen por voluntad de las partes, y como expresión del principio de autonomía de la voluntad, que rige a la materia privada por regla general. El contrato forward vienen a ser un contrato típico únicamente en cuanto al Forward de tasa de interés y tipo de cambio, pero en el resto de sus modalidades es atípico, por cuanto no se encuentran regulados en ley positiva, sino que, su aplicación en los últimos años, se debe principalmente a la aplicación de la autonomía de voluntad de las partes.

El contrato forward son contratos nominados por cuanto cuentan con un nombre ampliamente reconocido y de uso común, adquirieron tipicidad social.

#### **4.1.5. Ventajas del instrumento**

- Permite establecer coberturas a medida al negociarse en mercados Over The Counter (OTC) no organizados, lo que proporciona gran flexibilidad en su contratación.



- No es necesaria la constitución de márgenes de garantía.
- Existencia de un mercado real, el de divisas, al que puede acudir la empresa.
- El exportador asegura la venta de su producción.
- El importador elimina el riesgo cambiario de la operación.
- El exportador puede vender a un precio superior al precio de mercado en el momento de firmar el acuerdo.
- El importador puede beneficiarse de un ahorro en la fecha de pago, si el precio de mercado en dicho momento es superior al fijado en el contrato forward.
- Mecanismo de cobertura mediante el cual el cliente obtiene una tasa de cambio fija a futuro.
- El cliente queda inmune ante movimientos adversos en el tipo de cambio.
- No requiere de liquidez para realizar la cobertura.
- Permite planear los flujos de caja futuros en la medida que se conoce en forma cierta la cantidad de soles a recibir o a pagar.



- Flexibilidad al cumplimiento, ya que el cliente, con previo acuerdo con el Banco, puede escoger el forward delivery o non-delivery.
- Se puede combinar de forma atractiva con otros instrumentos del mercado.

Sin embargo, es importante atar bien todos los cabos, especialmente quien está en la posición del exportador, ya que, en muchas ocasiones, este tipo de contratos se celebran con fines especulativos por lo que, si llegado el momento del pago, el precio de mercado es muy inferior puede encontrarse con que tiene que negociar una rebaja o con que se tiene que quedar con la producción al haber perdido directamente al cliente. En cualquier caso, también de cara al importador existiría el riesgo de que el exportador no cumpliera con sus obligaciones si, llegado el momento de hacer efectivo el intercambio, el precio de mercado para los bienes objeto del acuerdo fuese muy superior al pactado.

#### **4.1.6. Desventajas del instrumento**

- No existen contratos forward para todas las divisas ni para períodos temporales muy largos.
- No existe un mercado secundario ágil en el que cancelar la operación antes del vencimiento.





- Al ser compromisos de ejecución obligatoria, nos exponemos a que nuestra visión del mercado no sea la correcta, sobre todo en estrategias especulativas.
- No existen contratos forward para todas las divisas ni para períodos temporales muy largos.
- No existe un mercado secundario ágil en el que cancelar la operación antes del vencimiento.

#### **4.1.7. Tipos de contratos forwards**

Establece tres tipos diferentes de contratos forward, que son los siguientes:

- “Los que no generan utilidades. Un ejemplo de ello es el petróleo, ya que el almacenamiento de este producto es muy costoso, por la necesidad de tener instalaciones especiales, contra incendios y contaminación. Además, el petróleo es relativamente barato por unidad de volumen, lo que hace que el coste de almacenamiento sea importante.
- Aquellos que generan utilidades o rendimientos fijos o dividendos. Estos son los casos de forwards sobre bonos o acciones.



- Los que generan utilidades que se reinvierten.<sup>35</sup>

Normalmente, lo habitual es que estos contratos se utilicen en la tercera modalidad, es decir, en operaciones sobre divisas. Pero para que esta operación se produzca, es preciso que comprador y vendedor estén dispuestos y abiertos a realizar una negociación. Además, es necesario un parámetro de referencia en cuanto al tipo de cambio y los costes financieros de ambos países en el periodo de la operación. El precio del contrato se estipula en función de los costes de cada institución financiera, así como el sobreprecio en función al riesgo de la contraparte, situación de mercado y utilidades.

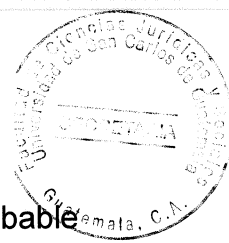
Tipos de entrega una vez se termina el plazo, se pueden dar dos tipos de entrega: Por un lado, realizar el intercambio de la mercancía por el valor previamente acordado. Un intercambio a favor o en contra en efectivo (dinero de curso legal) del diferencial entre el precio al que se pactó, y el precio final en función de la situación mercado actual.

#### **4.1.8. A quién va dirigido**

- A personas y empresas que deseen protegerse de riesgos financieros y que buscan anticiparse y cubrirse de riesgos financieros que puedan ocurrir en el futuro, para no ser afectados por situaciones desfavorables.

---

<sup>35</sup> Rodríguez, de Castro James. **Introducción al análisis de productos financieros derivados.**  
Pág. 339.



- A inversionistas dispuestos a asumir ciertos riesgos a cambio de una probable ganancia, y que estén en condiciones de hacer frente a eventuales pérdidas financieras importantes.
- Personas naturales o jurídicas que deban hacer pagos o cobros a futuros con monedas extranjeras.
- A especuladores del mercado, los cuales ganan dinero si el precio se comporta a su favor.

#### **4.1.9. Usos de los contratos de forwards**

Los contratos de Forwards ofrecen la posibilidad de acordar y fijar un precio de compra o de venta sin tener que incurrir en ningún costo directo. Esta característica convierte a estos derivados en un instrumento atractivo para muchos tesoreros corporativos que pueden emplear contratos de Forwards para asegurar un margen de ganancias, asegurar una tasa de interés, asistir en la planificación monetaria (cash planing), o asegurar la oferta de recursos escasos.

Los especuladores también usan los Forwards para apostar con respecto a los movimientos del precio del activo subyacente. Muchos bancos y corporaciones utilizan estos derivados como medio de cobertura en contra del riesgo inherente al precio



mediante la eliminación de la incertidumbre con respecto a los movimientos del precio durante el periodo del contrato.

Por ejemplo, los productores de café pueden negociar un contrato forward con Starbucks para fijar el precio de venta del café, lo que reduce la incertidumbre acerca de cuanto serán capaces de hacer. Por su parte, el beneficio que obtiene Starbucks de este contrato es que fija el costo de compra del café. El conocer de forma anticipada qué precio tendrá que pagar por su suministro de café le ayuda a la compañía a evitar las fluctuaciones del precio y le facilita la planificación.

#### **4.1.10. Precauciones y advertencias**

- En caso de tener alguna duda, como inversionista puede pedir toda la información que estime conveniente, y el intermediario de valores debe aclararlas.
- Lea bien y asegúrese de entender lo que firma.
- El plazo desde la suscripción de un contrato hasta su vencimiento es variable, dependiendo de lo que acuerden las partes.
- Las partes que suscriben un contrato forward pueden acordar eventuales garantías destinadas a cautelar su cumplimiento.



- Si contrata a través de corredores de bolsa o agentes de valores, compruebe que éstos se encuentren inscritos y vigentes en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, que mantiene esta Comisión.
- Si contrata productos no regulados, procure que sea a través de sociedades sometidas a algún régimen regulatorio.
- Si contrata con entidades no reguladas, en caso de conflicto sólo podrá recurrir a los tribunales de justicia.

#### **4.1.11. Funciones de los contratos forwards**

- a) Cobertura:** El cliente reconoce la necesidad de fijar el tipo de cambio en una fecha determinada, con el fin de conocer su flujo de caja real. Esta necesidad es consecuencia de la actividad de negocios que realiza. El cliente desea eliminar el riesgo de que el movimiento del tipo de cambio lo perjudique económicamente.
- b) Inversión:** Oportunidad de negocio Forward cerrado (Arbitraje): El cliente reconoce una oportunidad de comprar y vender al mismo tiempo un contrato con un margen de utilidad. El contrato forward es aquel en el cual el vendedor acuerda entregar un producto al comprador en una determinada fecha futura, cuando se pacta el contrato ambos acuerdan tanto la calidad y cantidad de la mercadería como el momento y



lugar de entrega y el precio. En este caso, al igual que el contrato anterior, el cumplimiento depende de la buena fe de ambas partes.

**c) Forward abierto (Especulativo):** El cliente especulativo es aquel que toma una posición en un contrato forward esperando el movimiento del mercado cambiario favorezca su posición. (posición larga o corta).

Los contratos de Forwards están formados por un comprador y un vendedor que llegan a un acuerdo con respecto al precio, cantidad y fecha en el futuro en la cual efectuar la transacción con el activo. En la fecha de entrega, el comprador le paga al vendedor el precio acordado y recibe la cantidad establecida del activo.

Si el contrato es liquidado en efectivo al precio spot y el precio del activo subyacente en el momento en que el contrato vence es mayor que el precio forward acordado, entonces el comprador obtiene una ganancia en efectivo mientras que el vendedor tiene una pérdida. En los contratos Forward liquidados en efectivo, ambas partes acuerdan simplemente pagar la ganancia o pérdida del contrato en lugar de realizar el intercambio físico del activo.

Los activos que subyacen a un contrato forward pueden ser cualquier activo relevante cuyo precio fluctúe en el tiempo; para contratar un forward, el interesado debe dirigirse a un intermediario de valores registrado en la Comisión de Mercado de Valores (CMF). Las partes que suscriben el contrato pueden modificar de mutuo acuerdo la fecha de



vencimiento, el precio previamente pactado, la modalidad de entrega, el monto involucrado y la parte vendedora o compradora.

Argumenta que, si decide suscribir un contrato forward, debe considerar al menos los siguientes elementos:

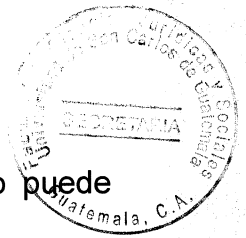
- “No se requiere de una inversión inicial, pero podrían solicitarle garantías.
- Los contratos deben adaptarse a sus necesidades.
- Evalúe si está dispuesto a asumir los eventuales riesgos.”<sup>36</sup>

Los contratos forward deben contener como mínimo la información como monto mínimo que se contrata, fecha de suscripción, período de vigencia del contrato, moneda, tasa de interés o instrumento de renta fija, subyacente, sobre los que se hará el contrato, fechas de vigencia del contrato, entrega de garantías, procedimiento de devolución de la garantía, modalidad de entrega o liquidación, plazos involucrados en la liquidación, posibilidad de anticipar el proceso de liquidación y el precio referencial de mercado. Los contratos pueden estar expresados en moneda nacional, en moneda extranjera.

Las partes que suscriben el contrato pueden modificar de mutuo acuerdo la fecha de vencimiento, el precio previamente pactado, la modalidad de entrega, el monto

---

<sup>36</sup> Rodríguez Rodríguez, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de la bolsa de valor.** Pág. 193.



involucrado y la parte vendedora o compradora. La liquidación del contrato puede efectuarse en común acuerdo de las partes, en forma anticipada o a su vencimiento.

El contrato forward, es que el objeto de negociación, no es necesario que exista en el momento de la negociación, sin embargo, sí se le deben aplicar las reglas generales de la existencia, en el tanto, sea posible que exista para que no decaiga en nulo por falta de un elemento esencial, incluso la negociación, son creados para ser mantenidos abiertos hasta el vencimiento, sin embargo, es posible para las partes realizar transacciones opuestas antes del vencimiento del contrato, dado que los contratos forward por lo general son creados para estar en vigor hasta su vencimiento, los mercados de forwards no ofrecen el mismo nivel de liquidez que los mercados de futuros.

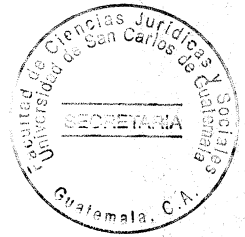
Menciona que existen dos modalidades de liquidación:

- **“Entrega física:** al vencimiento del contrato se produce el intercambio físico por montos equivalentes de los activos subyacentes, de acuerdo con el precio forward que pactaron las partes.
- **Compensación:** consiste en una compensación por la diferencia producida entre el precio pactado y el precio referencial de mercado estipulado en el contrato.”<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Ruiz Cabrero Jaime. **Los contratos bursátiles.** Pág. 406.



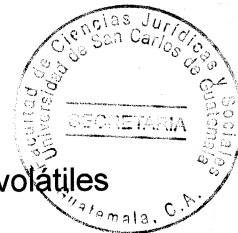


#### 4.1.12. Regulación en Guatemala

Es sabido que el mercado de capitales, por sus propias características es un mercado de riesgo. Desde el momento cuando los valores que se cotizan aquí, son adquiridos por el público inversionista, asumen un riesgo implícito, hecho que debe tomar en cuenta el inversor de estos títulos.

Debido a que este contrato no se encuentra regulado dentro del ordenamiento jurídico de Guatemala, por ser un contrato atípico, hay que tomar en cuenta las consideraciones legales establecidas en todos los cuerpos normativos vigentes, en especial los indicados más adelante, pues son las que dan forma a la estructura legal de las operaciones financieras manejadas en Guatemala, ya que si bien es cierto que no existe una legislación específica para este contrato, hay que integrar el derecho y tener en cuenta todo lo que la ley prohíbe.

Para el caso de temas bancarios y financieros, especialmente, tener en cuenta únicamente lo que la ley permite. Partiendo desde la norma general y ley suprema, la Constitución Política de la República de Guatemala ofrece garantías propias de ella, para poder contratar con libertad y hacer posible la realización de este tipo de contratos, pasando por el Código Civil y el Código de Comercio, los cuales dictan los lineamientos en lo que a derecho de obligaciones y obligaciones mercantiles se refiere, siempre obviamente tomando en consideración los aspectos personales que cada parte contratante debe reunir; hasta llegar a la norma más específica como lo es la Ley de Bancos y Grupos financieros en lo que le sea aplicable.



El riesgo es el motivante, las operaciones comerciales son sumamente volátiles actualmente, los inversores en la búsqueda de algún tipo de seguridad e incluso de paliativo desarrollan los derivados financieros, y dentro de ellos el contrato forward, la protección es el mejor mecanismo de evitar que una crisis haga quebrar una empresa, y la mejor forma de prevenir es marcando como estará el futuro, como se resolverá, y de paso obtener algún rédito por ese control. El contrato forward es un ejemplo de un derivado financiero, ya que su existencia y funcionalidad en principio se basa en los precios de otros activos.

#### **4.2. Contratos futuros**

Un contrato de futuros es un contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número determinado de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura y determinada, y con un precio establecido de antemano. Estos contratos se negocian en lo que se llama mercado a término o mercado de futuros.

Con independencia de que un contrato de futuros se puede comprar con la intención de mantener el compromiso hasta la fecha de su vencimiento, también puede ser utilizado como instrumento de cobertura en operaciones de tipo especulativo, ya que no es necesario mantener la posición abierta hasta la fecha de vencimiento; en cualquier momento se puede cerrar la posición con una operación de signo contrario a la inicialmente efectuada: cuando se tiene una posición compradora, puede cerrarse la misma sin esperar a la fecha de vencimiento simplemente vendiendo el número de contratos compradores que se posean; de forma inversa, alguien con una posición

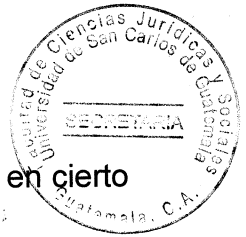


vendedora puede cerrarla anticipadamente acudiendo al mercado y comprando el número de contratos de futuros precisos para compensar su posición. El contrato forward es negociado en los mercados sobre mostrador Over The Counter (OTC) usualmente entre dos instituciones bancarias o entre una sola institución bancaria y su cliente.

El contrato a futuros es un contrato que obliga a las partes contratantes a comprar o vender determinado número de valores o bienes en una fecha futura determinada y con un precio preestablecido en el momento del contrato. El que compra contratos de futuros, tiene derecho a recibir el activo por el que se negocia en la fecha de vencimiento del contrato; mientras que el que vende contratos tendrá que entregar el activo objeto de negociación en la fecha de vencimiento, y por ello recibirá una cantidad de dinero acordada.

Se suelen utilizar cuando una persona o empresa va a tener un bien en el futuro que venderá en ese momento y quiere asegurar un precio fijo para el momento en el que va a disponer de él, de esta manera se asegura que en ese momento podrá vender ese bien, y también sirve para saber que si se invierte en ello en el futuro se van a obtener ganancias. Esto es aplicable a petróleo, gas, trigo, frutas.

Estos contratos a futuro pueden ofrecer riesgos para ambas partes, pero también beneficios, ya que si el precio futuro llega a ser en el momento de liquidación mayor que el precio de liquidación hay beneficio para el que compra y pérdidas para el que gana, y



viceversa en caso contrario. Sin embargo, es una operación que garantiza que en cierto tiempo se producirá una venta o una compra, según la parte contratante.

Los contratos de futuros se negocian en el mercado de futuros, la parte que acordó comprar el activo subyacente en el futuro, el comprador del contrato, se dice que toma la posición en largo; por su parte, el vendedor toma la posición en corto y es la parte que acuerda vender el activo en el futuro. Esta terminología refleja las expectativas de las partes el comprador espera que el precio del activo vaya a aumentar, mientras que el vendedor desea o espera que se reduzca.

En muchos casos, el activo subyacente de un contrato de futuros no puede ser productos tradicionales, es decir, para el futuro financiero el activo subyacente puede ser divisas, valores o instrumentos financieros y activos intangibles o artículos referidos tales como índices bursátiles y tipos de interés. El contrato de futuros es un tipo de derivado financiero, que se caracterizan por ser una contratación a plazo en la que se establecen todos los detalles en el momento del acuerdo (precio incluido), mientras que el intercambio efectivo se produce en un momento futuro.

El contrato de futuros como un acuerdo mediante el cual se fija el precio hoy para comprar o vender el activo negociado en una fecha futura. Por ser estos negociados en mercados organizados, las cantidades del activo negociado y las fechas de vencimiento son estandarizadas. Pueden ser negociados para obtener una cobertura de riesgos o por fines especulativos. Los contratos de futuros generalmente se negocian en el piso de remates de una bolsa de valores, a través de un proceso conocido como subasta



libre, que es un proceso de subasta continua en que la oferta y demanda se realizan en la sala de intercambios a viva voz.

#### 4.2.1. Definición

Contrato de futuros es un contrato en que una parte vende o compra una cantidad normalizada de una determinada materia prima, activos financieros o divisas con entrega futura a un precio prefijado. Es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores en una fecha futura, pero con un precio establecido, así como la negociación de contratos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un índice definido por una bolsa de comercio.

Menciona que el contrato futuro "es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano."<sup>38</sup>

El contrato de futuros, comúnmente conocido como futuros, es un contrato entre dos partes que se comprometen a, en una fecha futura establecida y a un precio determinado, intercambiar un activo, llamado activo subyacente, que puede ser físico, financiero, inmobiliario o de materia prima.

---

<sup>38</sup> Rodríguez Sastre, Antonio. **Operaciones de bolsa**. Pág. 481.



Hace mención que el contrato de futuro “es el acuerdo para comprar o vender un activo en fecha futura por cierto precio. Esencialmente es un método para establecer un precio ahora para una transacción futura.”<sup>39</sup>

Un contrato de futuros es un contrato normalizado entre dos partes para intercambiar en una fecha futura, la fecha de vencimiento, un activo específico en cantidades estándares y precio acordado en la actualidad. Es un tipo de contrato de derivados. Un contrato de futuro es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura y determinada, y con un precio establecido de antemano.

Existen futuros sobre una gran variedad de activos, no sólo financieros, sino también físicos son los que utilizan los inversionistas y emisores para administrar la exposición a las tasas cambiantes, pueden ser a corto, mediano y largo plazo, según el instrumento financiero de que se trate.

Menciona que los contratos de futuros son un contrato entre dos partes para transmitir un activo a un precio determinado en una fecha futura concreta, también se les denomina futuros, un contrato de futuros es un acuerdo entre dos partes, negociado en

---

<sup>39</sup> Suárez, Víctor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles**. Pág. 309.



una bolsa, por medio del cual los contratantes se comprometen en una fecha futura, a entregar o aceptar un determinado bien a un precio acordado en el contrato.”<sup>40</sup>

El contrato de futuros es un contratos a plazo que tengan por objeto valores, préstamos o depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera; que tengan normalizados su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento, y que se negocien y transmitan en un mercado organizado cuya Sociedad Rectora los registre, compense y liquide, actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador.

Refiere que los mercados de futuros “fueron establecidos en un inicio para cubrir las necesidades de quienes deseaban cubrirse frente al riesgo. Los agricultores estaban interesados en fijar un precio seguro para sus productos, un precio de venta, y los comerciantes de productos agrarios tenían ese mismo interés en cuanto a asegurarse el precio de compra. Los contratos de futuros permitían a ambas partes alcanzar sus objetivos.”<sup>41</sup>

La mayoría de contratos de futuros se negocian en mercados financieros y suelen asociarse con las inversiones en materias primas. No obstante, también se pueden utilizar para operar con otros activos como los índices bursátiles. Mientras que algunos futuros requerirán el propio activo para cambiar de mano, otros se liquidan en efectivo.

---

<sup>40</sup> Weber, Max. **La bolsa, introducción al sistema bursátil.** Pág. 295.

<sup>41</sup> Vásquez Dávila, Diana Lucina. **Situación actual de la bolsa de valores y la necesidad de su regulación.** Pág. 184.



Todos los contratos de futuros tienen una fecha de vencimiento: la fecha en la que se tiene que entregar (al menos en teoría) el activo subyacente. Se diferencia de las operaciones con precios al contado, que reflejan el precio de un mercado si la operación se realiza en ese día.

Hacer hincapié al referir que el contrato de futuros “es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano.”<sup>42</sup>

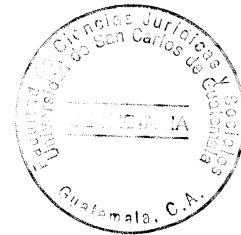
Quien compra contratos de futuros, adopta una posición larga, por lo que tiene el derecho a recibir en la fecha de vencimiento del contrato el activo subyacente objeto de la negociación. Asimismo, quien vende contratos adopta una posición corta ante el mercado, por lo que al llegar la fecha de vencimiento del contrato deberá entregar el correspondiente activo subyacente, recibiendo a cambio la cantidad correspondiente, acordada en la fecha de negociación del contrato de futuros.

Los contratos de futuros están normalizados y especifican la calidad y la cantidad del activo subyacente. A menudo se emplean para cubrir el riesgo de otras operaciones o bien para especular. Un contrato de futuro, pertenece a al grupo de los contratos derivados. En este tipo de contrato, dos partes acuerdan un precio determinado en el presente para una fecha futura al intercambiar un activo que puede ser materias primas, bienes inmobiliarios, bienes físicos o bienes financieros.

---

<sup>42</sup> Vásquez Iruzubieta, Carlos. **Operaciones bancarias**. Pág. 477.





#### 4.2.2. Características de futuros

Hace hincapié al hacer referencia de las siguientes características:

- “Es estandarizado.
- Establece el tamaño del contrato, la calidad, fechas de entrega.
- Se necesita de un intermediario llamado cámara de compensación.
- Es regularizado.
- Necesitan de una liquidación diaria de las ganancias o pérdidas del contrato.
- Es un juego de suma cero.
- Cada parte debe colocar un depósito denominado Margen.
- Las condiciones de los contratos están estandarizadas por lo que se refiere a su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento.



- Se negocian en mercados organizados, por tanto, pueden ser comprados o vendidos en cualquier momento de la sesión de negociación sin necesidad de esperar a la fecha de vencimiento.
- Tanto para comprar como para vender futuros, los intervinientes han de aportar garantías al mercado, es decir, un importe (determinado en función de las posiciones abiertas que mantengan) como señal del cumplimiento de su compromiso, de forma que evite el riesgo de contrapartida (que una de las partes incumpla lo acordado).
- La cotización de los futuros evoluciona de forma paralela a la de la cotización del activo subyacente.
- La incertidumbre sobre cómo se moverá el precio del activo se conoce como riesgo de precio, que todo inversor asume bien cuando posee ya ese activo y una caída de su valor le produce pérdidas o bien cuando en lugar de realizar su compra hoy, prefiere esperar un tiempo creyendo que su precio va a caer y finalmente evoluciona al alza, teniendo que pagar más que si lo hubiera adquirido al principio.
- El inversor en futuros puede realizar la venta de un futuro sin haberlo comprado antes, ya que lo que se vende es la posición en el contrato por el que el vendedor asume una obligación. Esto es lo que en el mercado se llama 'abrir posiciones cortas o ponerse corto.'<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup> Abella Santamaría, Jaime. **La ordenación del mercado de valores.** Pág. 408.



Un contrato a futuro es un contrato de compraventa, aplazado en el tiempo, donde hoy se pacta el activo a intercambiar, la cantidad, el precio y la fecha futura en que se llevará a cabo la transacción. Los futuros se negocian siempre en mercados organizados.

#### 4.2.3. Objetivos de los mercados de futuros

El objetivo básico de un mercado de futuros es ofrecer un mecanismo eficiente de protección de precios para personas o empresas expuestas a fluctuaciones adversas de precios en sus activos más relevantes. En términos simples, los mercados de futuros hacen posible la transferencia de riesgos, que en su ausencia deberían asumir los propios agentes económicos.

Adicionalmente, debido a su naturaleza, las cotizaciones de los futuros reflejan los niveles de precios esperados para los próximos meses de los distintos activos, lo que otorga una muy buena información para la toma de decisiones de los agentes económicos y constituye una importante contribución a las proyecciones económicas y a la planificación financiera, tanto del sector público como del privado.

Expone “que existen dos motivos por los cuales alguien puede estar interesado en contratar un futuro:

- **Operaciones de cobertura:** La persona tiene o va a tener el bien subyacente en el futuro (petróleo, gas, naranjas, trigo) y lo venderá en un futuro. Con la operación quiere asegurar un precio fijo hoy para la operación de mañana.



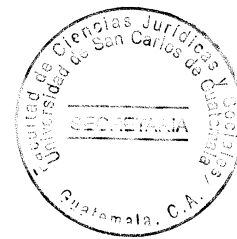
- **Operaciones especulativas:** La persona que contrata el futuro sólo busca especular con la evolución de su precio desde la fecha de la contratación hasta el vencimiento del mismo.<sup>44</sup>

El contrato de futuro es donde las partes intervinientes se obligan a comprar o vender activos, reales o financieros, en una fecha futura especificada de antemano, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio cierto. Los futuros son contratos financieros que obligan al comprador a adquirir un activo o al vendedor a vender un activo, tal y como puede ser el caso de un producto físico o un instrumento financiero, en una fecha futura y a un precio predeterminado.

#### 4.2.4. Usos de los contratos de futuros

Comprar un futuro consiste en un contrato estandarizado que supone para el comprador la obligación de comprar el activo subyacente a un precio fijado hoy, llamado precio del futuro, en la fecha de vencimiento del contrato. Si una vez llegado el vencimiento el precio del futuro es menor que el precio de liquidación, habrá beneficio; en caso contrario habrá pérdidas y vender un contrato de futuro consiste en un contrato estandarizado que supone para el vendedor la obligación de vender el activo subyacente al precio del futuro en la fecha del vencimiento. Si una vez llegado el vencimiento el precio del futuro es mayor que el precio de liquidación, habrá beneficio; en caso de que ocurra lo contrario obtendremos pérdidas.

<sup>44</sup> Díaz Bravo, Arturo, **Contratos mercantiles**. Pág. 149.



#### **4.2.5. Funciones o finalidades de los contratos de futuro**

Función de cobertura. Mediante la liquidación de un contrato de futuro se obtiene seguridad frente al riesgo que para la operación principal supone las oscilaciones del valor económico del elemento subyacente sobre el que recae manifestado en las variaciones de precios, tipos de interés o índices.

Si una empresa productora teme que a futuro el precio de sus productos bajará en el mercado, estará dispuesta a ingresar al mercado de futuros para cubrir riesgos de esa baja esperada en los precios y se encontrará en ese mercado con otro agente que estima que debe comprar ese producto ya que supone, al contrario de su contraparte, que el precio subirá y para ello limitan el riesgo o asumen el riesgo en forma anticipada.

La función de cobertura o protección frente a oscilaciones futuras de los precios debe considerar el cumplimiento de tres principios básicos:

- Elegir el contrato idóneo para la cobertura,
- Tomar posiciones contrapuestas; y
- Calcular el ratio de cobertura, que me permitirá calcular el número de contratos necesarios para proteger mi posición.



Función especulación. Paradójicamente los contratos de futuro permiten realizar precisamente la operación contraria de la que es su finalidad fundamental. En vez de cobertura, el contratante puede realizar la operación, contratar, sólo como una actividad de especulación (intentar maximizar los beneficios en el mínimo tiempo posible, aportando el mínimo de fondos propios). Sobre la base del margen aleatorio que ofrecen los contratos de futuro, el especulador realiza un pronóstico de la evolución de los precios en el mercado de contado, y actúa en consecuencia. Se trata pues, de adoptar una posición determinada en el mercado asumiendo totalmente el riesgo de variabilidad en los precios, con la expectativa de realizar una ganancia de capital en el menor tiempo posible.

#### **4.2.6. Negociar un contrato de futuro implica**

La liquidación diaria de pérdidas y ganancias: Todos los días, cuando se cierra la sesión, se procede al cálculo de las pérdidas y ganancias generadas por cada posición. Unas garantías que consisten en un depósito que la cámara exige al contratar futuros.

#### **4.2.7. Función actual de los contratos de futuros**

La industria de los futuros sigue creciendo hoy en día, con el desarrollo de nuevos contratos que descubren como aplicar dicha forma de contratación a nuevos productos, instrumentos financieros y hasta algunos servicios. Debido al éxito que ha tenido la aplicación del concepto de las coberturas, utilizado en los contratos de futuros, se puede decir que son instrumentos confiables y eficaces en el manejo de riesgos de



materias primas, paridades cambiarias y tasas de interés de los respectivos sectores de las economías nacionales y también en el ámbito internacional.

Es obvio que el contrato de futuros o a futuro es una figura de gran relevancia para la economía de los países, con importantes consecuencias jurídicas que comparte con el resto de los contratos. El contrato de futuro es un contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número determinado de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura y determinada, y con un precio establecido de antemano, la celebración del contrato, que es principalmente la búsqueda de cobertura o limitación de riesgo frente a expectativas de cambio de precios a futuro, es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio cierto.

#### **4.2.8. Requisitos para el funcionamiento de los mercados de futuros**

El precio del futuro es el precio de hoy trasladado a la fecha de vencimiento, teniendo en cuenta los intereses de la financiación y los dividendos que pague la empresa (en el caso de futuros sobre acciones). Esto se debe a que cuando se compra un contrato de futuro en lugar de comprar directamente las acciones lo que se está haciendo realmente es aplazar el momento del pago, lo cual tiene un coste de financiación, gracias a los contratos de futuros se puede ahora tener un mejor control de los acontecimientos futuros y del riesgo que esto implica. Asegurar un precio de venta de nuestro producto y estar protegido de la incertidumbre internacional de los mercados, es primordial para el éxito comercial. Hace mención que los mercados de futuros



“requieren de ciertas condiciones para que funcionen correctamente y cumplan el objetivo para el cual fueron creados.

- **Mercadería estandarizada:** Es necesario que la mercadería pueda comercializarse a través de un estándar. De esta manera compradores y vendedores, al realizar operaciones, conocen perfectamente la calidad y tipo de producto que operan.
- **Volumen:** La falta de volumen limita el desarrollo de este tipo de mercados. Este tipo de mercados no tiene como objetivo operar mercadería física, sino que son mercados de precios lo cual permite que se compren y vendan volúmenes superiores a la producción del país.
- **Volatilidad:** Uno de los pilares para la existencia de este tipo de mercados es la volatilidad en el precio del producto, que se asocia a las variaciones del precio en cortos períodos de tiempo. Una mayor volatilidad atrae a los especuladores al mercado, y hace más interesante y atractivo del mercado.”<sup>45</sup>

Un contrato de futuros es un acuerdo entre dos partes, negociado en una bolsa, por medio del cual los contratantes se comprometen en una fecha futura, a entregar o aceptar un determinado bien a un precio acordado en el contrato. Los mercados de futuros se caracterizan por la capacidad de utilizar un apalancamiento muy alto en relación con los mercados de valores. Los futuros pueden ser utilizados para cubrir o

---

<sup>45</sup> Tapia Hermida, Alberto. **Derecho del mercado de valores.** Pág. 371.





especular sobre el movimiento del precio del activo subyacente. Por ejemplo, un productor de maíz podría utilizar los futuros para asegurarse un cierto precio y reducir el riesgo, o cualquiera podría especular sobre el movimiento de los precios del maíz operando en largo o corto utilizando futuros.

#### **4.2.9. Tipos de contratos futuros**

1. Estandarizados, en los que ya vienen determinados el importe nominal, objeto, y vencimiento del contrato. Estos contratos tienen las siguientes características:

Se negocian en mercados organizados, por lo que pueden ser comprados o vendidos en cualquier momento, sin necesidad de esperar al vencimiento. El riesgo de contrapartida lo asume la cámara de Compensación, que para garantizar el íntegro cumplimiento del contrato obliga a los inversores a aportar determinadas garantías al mercado y, en el caso de que las garantías aportadas no sean suficientes para hacer frente a las posibles pérdidas, la Cámara de Compensación fija un nivel a partir del cual se requerirá al inversor que aporte nuevas garantías. Además, liquida diariamente las pérdidas/ganancias resultantes.

2. Negociados en un mercado no regulado como Over The Counter (OTC), en los que el comprador y el vendedor negocian los términos del contrato.

Al negociarse en un mercado no regulado, ambas partes asumen el riesgo de contraparte, que hace referencia a que la parte contraria no cumpla las obligaciones



recogidas en el contrato de futuros. El riesgo de liquidez de los contratos de futuros negociados en mercados Over The Counter (OTC), es bastante alto, debido a que se negocian para cubrir las necesidades específicas de las partes.

#### **4.2.10. Los futuros dentro de la bolsa de valores nacional**

El mercado de futuros dentro de la Bolsa de Valores Nacional depende principalmente su estabilidad y desarrollo a la existencia de la Cámara de Compensación, la cual ha sido intermediaria en la absorción del riesgo, ofreciendo como garantía plena del cumplimiento de los contratos. La Cámara se convierte en el vendedor para el comprador y en el comprador para el vendedor. Es decir, su función principal ha sido responsable del éxito del mercado de futuros.

En Guatemala actualmente únicamente se negocia los contratos de futuros de divisas de dólar americano. En el caso del mercado de futuros, la bolsa de valores nacional asume el papel de la cámara de compensación.

#### **4.2.11. Marco legal del contrato futuro en la legislación guatemalteca**

El objetivo básico de un mercado de futuros es ofrecer un mecanismo eficiente de protección de precios para personas o empresas expuestas a fluctuaciones adversas de precios en sus activos más relevantes. En términos simples, los mercados de futuros hacen posible la transferencia de riesgos, que en su ausencia deberían asumir los propios agentes económicos, debido a su naturaleza, las cotizaciones de los futuros



reflejan los niveles de precios esperados para los próximos meses de los distintos activos, lo que otorga una buena información para la toma de decisiones de los agentes económicos y constituye una importante contribución a las proyecciones económicas y a la planificación financiera, tanto del sector público como del privado.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece las normas para el mercado de valores. En particular, provee el marco jurídico de los mercados de valores bursátil y extrabursátil, de la oferta pública en bolsas de comercio de valores, bolsas 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 última actividad.

En el Artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se definen los valores como aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. Dichos valores pueden crearse o emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta. Asimismo, en el referido artículo se indica que las mercancías son todos aquellos bienes que no estén excluidos del comercio por su naturaleza o disposición de la ley.

El mercado de valores de productos derivados en Guatemala es incipiente. De hecho, actualmente únicamente existe un mercado de futuros que fue creado por la Bolsa de Valores Nacional, S.A., éste fue creado en base a la Ley del Mercado de Valores y



Mercancías y establecido con el objeto de proteger a personas y empresas ante el movimiento inesperado de precios de los productos negociados.

En Guatemala no existe una entidad pública con funciones de supervisión del mercado de valores. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, órgano del Ministerio de Economía, es una entidad creada por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías cuyo único 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 de valores.

El Artículo 3 del Reglamento de la Cámara de Compensación Bancaria, por otro lado, define la compensación como el procedimiento por el cual se determina el resultado multilateral neto que corresponde a cada banco participante, entendiéndose el resultado multilateral neto como la suma del valor de todos los cheques a favor de cada banco participante menos la suma del valor de todos los cheques a su cargo, operados o presentados a la cámara de compensación.

Además, en Guatemala no existen leyes que den sustento jurídico a los documentos y firmas digitales, el Artículo 1478 del Código Civil Decreto Ley 106 señala lo siguiente en relación con el concepto de novación: "Hay novación cuando deudor y acreedor alteran sustancialmente la obligación sustituyéndola por otra."

Como lo está regulado en el Artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores. 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. El impuesto al valor agregado, en contratos que contenga actos gravados con este impuesto, se pagará al momento de la liquidación.

#### **4.2.12. Diferencia entre los contratos forward y futuro**

Los futuros financieros y los forwards son ambos derivados financieros a plazo que acuerdan la entrega de un bien físico o un activo financiero en un futuro, a un precio y una fecha establecida previamente. A pesar de tener muchas similitudes tienen varias diferencias. La principal es que los futuros se negocian en mercados regulados y los forward se negocian directamente entre las partes (lo que se conoce como mercado Over The Counter).

Un forward (contrato a plazo) es un contrato bilateral que obliga a una de las partes a comprar y la otra parte a vender una cantidad específica de un activo, a un precio determinado, en una fecha específica en el futuro. Un contrato de futuros es un contrato a plazo que está estandarizado y negociado en un mercado organizado.



Las principales diferencias entre los forward y los futuros son que las transacciones y negociaciones de los futuros se realizan en un mercado secundario, están regulados, respaldados por la cámara de compensación, y requieren liquidación diaria de pérdidas y ganancias. Los contratos de futuros son similares a contratos forward en los siguientes puntos:

- **Liquidación:** Los futuros y los contratos a plazo pueden ser contratos de liquidación entregables (por ejemplo, se debe entregar el activo subyacente) o en efectivo.
- **Precios iniciales:** El precio de los futuros y forwards tiene valor cero en el momento en el que un inversor entra en el contrato.

Los contratos de futuros difieren de los contratos a plazo de las siguientes maneras:

- **Mercado organizado:** los contratos de futuros se negocian en mercados organizados y proporcionan liquidez diaria (capacidad para deshacer la posición alta). La excepción se confirma en los contratos a plazo forwards sobre divisas, los cuales son más líquidos que los futuros de divisas.
- **Estandarización:** los futuros por su parte, son contratos estandarizados en tamaños de contrato y en cuanto a términos y condiciones. Por su parte, los términos y condiciones de los forwards (por ejemplo, tamaño de garantía colateral, tamaño del



contrato, condiciones de entrega ...) se adaptan a las necesidades de las partes involucradas.

- **Cámara de compensación:** una única cámara de compensación es la contraparte de todos los contratos de futuros. La cámara compromete a los miembros obligando a depositar un capital y una garantía. Los forwards son contratos bilaterales con su propia contrapartida, por lo que contienen un riesgo significativamente superior al poder entrar en quiebra o default y no cumplir con lo establecido en el contrato.
- **Mark-to-market:** Los contratos de futuros tienen una mark-to market diario, esto quiere decir que se revisa día a día el precio del contrato y cada una de las partes deposita o no la garantía. Por lo general, los contratos forward no son mark-to-market.
- **Reglamento:** el gobierno regula los mercados de futuros. Los contratos forward normalmente no están regulados.

La parte en el contrato de futuros que se compromete a comprar/recibir el activo financiero o físico tiene una posición de futuros larga y se conoce como estar largo. La parte en el contrato de futuros que se compromete a vender/enviar el activo tiene una posición de futuros corta y es conocida como estar corto. Una posición larga y una posición corta en el mismo contrato de futuros se cuentan como un solo contrato hacia



el interés o riesgo abierto. Sólo alrededor del 1% de todas las posiciones de contratos de futuros implican la entrega de la materia prima subyacente.

Para que no haya confusiones entre dos términos o conceptos que pueden llegar a ser bastante similares, vamos a explicar las diferencias entre forward y futuro, los contratos forward y los de futuros tienen la misma función. Ambos tipos de derivados le permiten al inversor la compra o venta de un tipo de activo a un precio dado y en una fecha específica en el futuro. Sin embargo, es en los detalles específicos que estos contratos difieren, en primer lugar, los contratos de futuros son transaccionados en mercados centralizados (bolsas) y por lo tanto, son contratos estandarizados.

Los contratos forwards, por el contrario, son acuerdos privados entre dos partes y no son tan rígidos en sus términos establecidos y condiciones. Los forwards son acuerdos privados, siempre existe la posibilidad de que una de las partes pueda faltar a su parte del contrato.

En el caso de los contratos de futuros, hay cámaras de compensación que se encargan de garantizar las transacciones, lo que reduce drásticamente la posibilidad de falla o falta de una de las partes a un nivel casi nulo. Para los contratos de forwards, la liquidación del contrato ocurre al final del mismo. Los contratos de futuros son ajustados al valor del mercado diariamente, lo que significa que los cambios diarios en el precio en el mercado son liquidados/incluidos día a día hasta el final del contrato. Además, la liquidación para los contratos de futuros puede producirse en un intervalo de fechas. Por el contrario, los contratos de forwards solo poseen una fecha de liquidación.

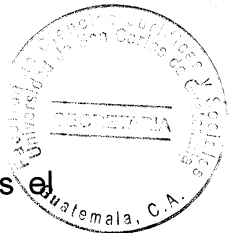




Finalmente, debido a que los futuros son empleados con frecuencia por especuladores, que apuestan con respecto a la dirección en la cual se moverá el precio de un activo, usualmente son cerrados o liquidados antes del vencimiento y la entrega normalmente nunca se produce. En el caso de los forwards, son usados principalmente por inversores que desean eliminar el riesgo debido a la volatilidad en el precio de un activo, y la entrega de este activo o la liquidación en efectivo usualmente tiene lugar.

Los contratos de forward y de futuros tienen muchas diferencias y similitudes entre sí, pero existen pequeñas diferencias que los hacen realmente distintos, por lo que hay que tener especial cuidado al momento de elegir cualquiera de los dos instrumentos, pues las necesidades de quienes necesiten emplearlos pueden ser distintas al resultado que persigue cada uno de éstos. Un contrato futuro es muy similar a un forward, con la diferencia de que el futuro se negocia con contratos estándares para todas las operaciones que prevean los mismos términos contractuales y la suscripción de éstos se lleva a cabo en bolsas organizadas y no directamente entre dos contrapartes.

El contrato forward va más allá de la comercialización de un producto puede ser también un mecanismo legal, destinado a cubrir los posibles riesgos que aparecen en cualquier operación financiera, estabilizando y, por lo tanto, concretando el coste financiero real de la operación, están en posibilidad de ser entregados en un plazo superior a 30 días e inferior a 360 días, es un simple derivado, en el cual se acuerda la compra o venta de un bien o artículo a un determinado precio y fecha futuras, es negociado en los mercados sobre mostrador (Over The Counter) usualmente, entre dos



instituciones bancarias o entre una sola institución bancaria y su cliente, mientras el contrato futuro es un contrato muy similar a un forward, con la diferencia de que no se acuerda directamente entre dos partes sino que a través de una bolsa organizada, lo que obliga a que los contratos sean estandarizados.



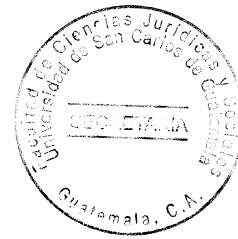
## CONCLUSIÓN DISCURSIVA

Un forward, como instrumento financiero derivado, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada; la diferencia con los contratos de futuros es que los forward se contratan en operaciones Over The Counter (OTC) es decir fuera de mercados organizados; los forwards más comunes negociados en las tesorerías son sobre monedas, metales e instrumentos de renta fija. Las diferencias entre los contratos futuros y forwards es que en el tipo de contrato en el forward es contrato privado entre dos partes y en el futuro son negociados sobre cambios en los forwards no estandarizado y en el futuro son contratos estandariza, en el tiempo en el forward usualmente no especifica una fecha de entrega y en el futuro son categorías de posibles fechas de entrega, el ajuste en el forward es de Inicio y fin de contrato.

A grandes rasgos un contrato a futuro no es más que una especie de contrato forward pero estandarizado y negociable en un mercado organizado (instrumentos intra bursátiles), es decir, un contrato a futuro es mucho más detallado que un forward incluye detalles como cantidad, calidad, fecha de entrega, método de entrega, este tipo de contrato cuenta con márgenes y capital que respalda su integridad, todas las posiciones que se manejan en estos contratos (futuros) son entre un participante por un lado y la cámara de compensación por el otro. La principal diferencia es que la negociación de un contrato futuro viene establecida por unos términos estándares mientras que un contrato forward se negocia de forma libre. Otra diferencia es que los

contratos de futuros solo pueden operar en mercados organizados con sede física mientras que los forwards operan en cualquier tipo de mercado.





## BIBLIOGRAFÍA

ABELLA SANTAMARÍA, Jaime. **La ordenación del mercado de valores.** Sexta ed., Madrid, España: Ed. Tecnos, S.A., 1995.

ASCARELLI, Tulio. **Derecho mercantil.** Octava ed., Distrito Federal, México: Ed. Porrúa Hermanos y Cía., 1940.

BARRERA GRAF, Jorge. **Estudios de derecho mercantil.** Sexta ed., Distrito Federal, México: Ed. Porrúa, 1989.

BENITO, Lorenzo. **Derecho mercantil.** Onceava ed., Madrid, España: Ed. Reus, 1924.

BERCOVITZ, Alberto. **El derecho del mercado de capitales.** Segunda ed., Madrid, España: Ed., Piedra Santa, 1988.

BOLAFIO, León. **Derecho mercantil.** Vigésima ed., Valencia, España: Ed. REUS, 1995.

BROSETA PONT, Manuel. **Derecho mercantil.** Tercera ed., Madrid, España: Ed. Tecnos Madrid, 1978.

CACHÓN BLANCO, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de los valores negociables en bolsa.** Novena ed., Madrid, España: Ed. Diamante, 1990.

CANO RICO, José Ramón. **Enciclopedia de la bolsa y del inversor financiero.** Séptima ed., Madrid España: Ed. Tecnos, S.A. 2008.

CERVANTES AHUMADA, Raúl. **Nociones generales de derecho mercantil.** Cuarta ed., Distrito Federal, México: Ed. Herrero, S.A., 1982.

CODERA MARTÍN, José María. **Diccionario de derecho mercantil.** Segunda ed., Madrid, España: Ed. Pirámide S.A., 1982.



DE LARA, Alfonso. **Productos derivados financieros.** Ed. Noriega, distrito federal México, 2007.

DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. **Tratado de derecho bancario y bursátil.** Quinta ed., Distrito Federal, México: Ed. Porrúa, 2009.

DÍAZ, Armando. **Invierta en bolsa.** Octava ed., Distrito Federal, México: Ed. Iberoamericana S.A. de C.V. 1994.

DÍAZ BRAVO, Arturo. **Contratos mercantiles.** Cuarta ed., Distrito Federal, Mexico: Ed. Harla, 1994

DÍAZ, Carmen. **Futuros y opciones sobre futuros financieros.** Sexta ed., Distrito Federal, México: Ed. Prentice Hall, 1998.

ENDEMAÑO AROSTEGUI, José María. **Las operaciones bursátiles a crédito en las bolsas.** Quinta ed., Madrid, España: Ed. Jurídicas, 1993.

GAITÁN, Diego. **Qué es la bolsa de valores.** Primera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Palacios, 2000.

GARRIGUEZ, Joaquín. **Curso de derecho mercantil.** Tercera ed., Madrid, España: Ed. Diamante, 2009.

IBARRA HERNÁNDEZ, Armando. **Diccionario bursátil.** Doceava ed., Distrito Federal, Ed. Porrúa, 2000.

MARTÍNEZ GÁLVEZ, Arturo. **Derecho bancario.** Primera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Vile, 1987.

MARTÍNEZ GÁLVEZ, Arturo. **Mercado bursátil.** Distrito Federal, México: Ed. Porrúa, 2007.

MANTILLA MOLINA, Roberto. **Derecho mercantil.** Novena ed., Distrito Federal, México: Ed. Porrúa. S. A, 1985.



MARTÍNEZ CERZEZO, Antonio. **Diccionario de finanzas.** Sexta ed., Madrid, España: Ed. Pirámide, S. A., 1981.

PINEDA SANDOVAL, Melvin. **Derecho mercantil.** Tercera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Serviprensa Centroamericana, 1994.

QUINTERO, William Hayden. **La bolsa, las empresas y el mercado accionario.** Segunda ed., San José, Costa Rica: Ed. La tica, 1989.

RAMÍREZ, Karla. **Derivados financieros.** Primera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Mayte, 2000.

RAMÍREZ VALENZUELA, Alejandro. **Introducción al derecho mercantil y fiscal.** Segunda ed., Distrito Federal, México: Ed. Limusa, 1994.

RODRÍGUEZ, de Castro James. **Introducción al análisis de productos financieros derivados.** Segunda ed., Distrito Federal, México: Ed. Limusa, México. 1997.

RODRESA, Emilio. **Bolsas y contratos bursátiles.** Novena ed., Ed. Depalma. Buenos Aires Argentina. 1995.

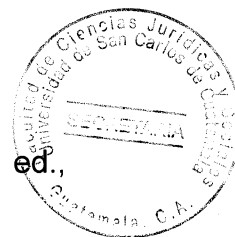
RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, José Enrique. **Estudio jurídico y bursátil de la bolsa de valor.** Tercera ed.; Distrito Federal, México, Ed. Porrúa; 1965.

RODRÍGUEZ SASTRE, Antonio. **Operaciones de bolsa.** Tercera ed., Madrid, España, Ed. Linx; 1954.

RUIZ Cabrero Jaime. **Los contratos bursátiles.** Primera ed., Bogotá, Colombia: Ed. Centro de documentación bancaria y bursátil, 1987.

SALANDRA, Vittorio. **Curso de derecho mercantil.** Segunda ed., Roma, Italia: Ed. Jus, 1979.

SASTRE, Antonio. **Operaciones de bolsa.** Décima ed., Madrid, España: Ed. Cóndor, 1954.



SÁNCHEZ CALERO, Fernando. **Instituciones de derecho mercantil.** Cuarta ed., Madrid, España: Ed. Edersa, 1995.

SUÁREZ, Víctor Manuel. **Bolsa y contratos bursátiles.** Primera ed., Buenos Aires, Argentina: Ed. Palma; 1972.

TAPIA HERMIDA, Alberto. **Derecho del mercado de valores.** Segunda ed., Barcelona, España: Ed. José M. Bosch. 2000.

VÁSQUEZ DÁVILA, Diana Lucina. **Situación actual de la bolsa de valores y la necesidad de su regulación.** Primera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Fénix, 1992.

VÁSQUEZ IRUZUBIETA, Carlos. **Operaciones bancarias.** Tercera ed., Madrid España: Ed. Edersa. 1985.

VÁSQUEZ MARTÍNEZ, Edmundo. **Instituciones de derecho mercantil.** Sexta ed., ciudad de Guatemala: Ed. Serviprensa Centroamericana, 1978.

VIDAL RAMÍREZ, Fernando. **La bolsa de valores.** Tercera ed., ciudad de Guatemala: Ed. Palacios, 1996.

VILLEGAS LARA, René. **Derecho mercantil guatemalteco.** Cuarta ed., Tomo III, ciudad de Guatemala: Ed. Universitaria Universidad San Carlos de Guatemala, 2000.

WEBER, Max. **La bolsa, introducción al sistema bursátil.** Segunda ed., Barcelona, España: Ed. Ariel. 1998.

ZEA RUANO, Rafael. **Lecciones de derecho mercantil.** Quinta ed., ciudad de Guatemala: Ed. Tipografía Nacional, 2005.

#### **Legislación:**

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



**Código de Comercio.** Julio Cesar Méndez Montenegro, presidente de la República de Guatemala, Decreto Número 2-70 del Congreso de la República, 1970.



**Ley de Bancos y Grupos Financieros.** Decreto Número 18-2002, del Congreso de la República de Guatemala, 2002.

**Ley Orgánica del Banco de Guatemala.** Decreto Número 16-2002, del Congreso de la República de Guatemala. 2002.

**Ley de Supervisión Financiera.** Decreto Número 19-2002, del Congreso de la República de Guatemala. 2002.

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