

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES

**"ORIGEN Y FUNCIONAMIENTO DEL REGISTRO DEL  
MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS"**

**TESIS**

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

**POR**

**AUDIÉ ANTONIO JUAREZ SANCHEZ**

Previo a obtener el Grado Académico de:

**LICENCIADO EN CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES**

Y los títulos profesionales de:

**ABOGADO Y NOTARIO**

GUATEMALA, AGOSTO DE 1,998

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
BIBLIOTECA CENTRAL

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

DECANO: Lic. José Francisco De Mata Vela  
VOCAL I: Lic. Saulo De León Estrada  
VOCAL II: Lic. José Roberto Mena Izeppi  
VOCAL III: Lic. William René Méndez  
VOCAL IV: Ing. José Samuel Pereda Saca  
VOCAL V: Br. José Francisco Peláez Cordón  
SECRETARIO: Lic. Héctor Anibal De León Velasco

**TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN TECNICO PROFESIONAL**

**PRIMERA FASE**

Presidente: Lic. César Augusto Morales Morales  
Vocal: Lic. Vladimiro Guilielmo Rivera Montealegre  
Secretario: Lic. Mynor Custodio Franco Flores

**SEGUNDA FASE:**

Presidente: Lic. Reynerio de Jesús Vásquez Ramos  
Vocal: Lic. Nelson Homero López Pérez  
Secretario: Elizabeth Mercedes García Escobar

**NOTA:** "Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas en la Tesis"  
(Artículo 25 del Reglamento para los exámenes Técnico Profesionales de  
Abogacía y Notariado y Público de Tesis).

*Amey*  
*28/5/98*

LICDA. ELIZABETH MERCEDES GARCIA ESCOBAR  
ABOGADO Y NOTARIO  
COLEGIADO No. 2949



Guatemala, 28 de mayo de 1998

*[Handwritten signature]*

Licenciado  
José Francisco De Mata Vela  
Decano de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Ciudad

FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES  
**SECRETARIA**

28 MAYO 1998

**RECIBIDO**  
Horas: *17:20* Minutos: *25*  
Oficial: *[Signature]*

Señor Decano:

Tengo el agrado de dirigirme a usted con relación a la designación que me hiciera para asesorar al señor Audie Antonio Juárez Sánchez, en su trabajo de tesis titulado "ORIGEN Y FUNCIONAMIENTO DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS", para poder sustentar su Examen General Público, por lo que mi dictamen al respecto es el siguiente:

La investigación fue realizada por el sustentante siguiendo los pasos metodológicos propuestos en cuanto a recolección, análisis e interpretación de la información, habiendo profundizado en el análisis administrativo del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, especialmente en lo relacionado con su origen, organización y funcionamiento.

Me fue presentado un informe preliminar sobre la investigación, al cual de común acuerdo, se le formularon las enmiendas, correcciones y ampliaciones que se estimaron convenientes, a efecto de redactar el informe que me permito remitirle.

Considero que el tema abordado en el trabajo de tesis del bachiller Juárez Sánchez, reviste especial importancia, principalmente en los actuales momentos en que el desarrollo del mercado bursátil en Guatemala, constituye uno de los pilares fundamentales de la modernización financiera del país, y que por encontrarse inmerso dentro de una serie de regulaciones y disposiciones legales, requieren de la participación activa de los profesionales del derecho.

Como producto del trabajo realizado, el sustentante formula una serie de conclusiones y recomendaciones que estimo válidas en función de la investigación que se realizó, misma que llena los requisitos exigidos por nuestra facultad, procediendo en consecuencia, continuar con el trámite respectivo previo a obtener la aprobación definitiva correspondiente.



Sin otro particular, aprovecho la oportunidad para suscribirme del señor Decano, atentamente,

**"ID Y ENSEÑAD A TODOS"**

**Francisco Sánchez Gómez**  
**ABOGADO Y NOTARIO**

UNIVERSIDAD DE LA AMERINDIA DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES

Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES,  
Guatemala, cuatro de junio de mil novecientos noventa y ocho.

Atentamente, pase al LIC. HENRY ALMENCOR para que proceda a  
Revisar el trabajo de Tesis del bachiller AUDIE ANTONIO JUAREZ  
SANCHEZ y en su oportunidad emita el dictamen  
correspondiente.

alhj.





ASESORA JURIDICA PROFESIONALES  
Abogados y Notarios



817798  
Jhu

Guatemala 2 de julio de 1998

Licenciado:  
JOSE FRANCISCO DE MATA VELA  
DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES  
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
Ciudad Universitaria,  
Guatemala.

FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES  
SECRETARIA  
- 8 JUL. 1998

RECIBIDO  
Horas: \_\_\_\_\_  
Oficio: \_\_\_\_\_

Señor Decano:

Respetuosamente, tengo el honor de rendir mi dictamen con relación a la tesis titulada "ORIGEN Y FUNCIONAMIENTO DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS", que presentará en su examen público de graduación el Contador Público y Auditor, Licenciado AUDIE ANTONIO JUÁREZ SANCHEZ.

Al Respecto, me permito informarle que procedí a revisar el trabajo en referencia y del estudio del mismo, me permití hacerle algunas sugerencias conceptuales y doctrinarias del tema, al autor, con el propósito de que aclarara un poco más las fuentes de referencia, las cuales fueron cumplidas.

En consecuencia, Señor Decano, como revisor del trabajo de referencia y con base en el dictamen de la Licenciada Elizabeth Mercedes García Escobar, consejera asesora del Licenciado Juárez Sánchez, recomiendo a usted autorice su impresión.

Sin otro particular, me suscribo de usted,

atentamente:

HENRY OSORIO ALMAGUER VELASQUEZ  
ABOGADO NOTARIO

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES

Ciudad Universitaria, Zona 18  
Guatemala, Centroamérica



*[Firma manuscrita]*

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES:  
Guatemala, veintinueve de julio de mil novecientos noventa y  
ocho. -----

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la  
Impresión del trabajo de Tesis del LIC. AUDIE ANTONIO  
JUAREZ SANCHEZ intitulado "ORIGEN Y FUNCIONAMIENTO DEL  
REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS". Artículo 22  
del reglamento de Exámenes Técnico Profesional y Público de  
Tesis.



*[Firma manuscrita]*

alhj.

## ACTO QUE DEDICO

- A DIOS:** Todopoderoso, gracias por permitirme la vida para poder realizar mis anhelos.
- A MIS PADRES:** Julio Juárez Gómez y Alicia Sánchez de Juárez  
Reconocimiento a sus esfuerzos y ejemplo.
- A MI ESPOSA:** Miriam Najarro de Juárez  
Gracias por su comprensión y cariño.
- A MIS HIJOS:** Audie, Steaven, Kevyn, Randy.  
Con mucho amor.
- A MIS HERMANOS:** Herbert, Sandra, Rosario, Francisco y Violeta  
Por su solidaridad
- A MIS FAMILIARES:** Ties, primos, sobrinos, cuñados y ahijados.
- A MI GRUPO DE ESTUDIO:** Con el deseo que coronen sus esfuerzos
- A MIS AMIGOS:** Con aprecio sincero.
- A MI ASESORA:** Lic. Elizabeth Mercedes García Escobar
- A USTED:** Muy especialmente.

## AGRADECIMIENTO

- A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**  
**A LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES**  
**A LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE GUATEMALA**

—\*\*\*—

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
Biblioteca Central

## PROLOGO

Mediante resolución número JM-647-93 emitida por la Junta Monetaria el 27 de septiembre del año 1993, se aprobó la Matriz del Programa de Modernización del Sistema Financiero Nacional, mediante la cual se vio la necesidad de modernizarlo promoviendo el ahorro privado interno, garantizando, al mismo tiempo, un mayor acceso al crédito para lograr una mejor canalización de los recursos hacia actividades productivas que permitan estimular el crecimiento económico sostenido en condiciones de estabilidad.

Entre los principales objetivos del Programa de Modernización Financiera es el de promover una mayor eficiencia y competitividad del sistema financiero, prestar nuevos y variados servicios financieros a la comunidad, el mejoramiento de la infraestructura para orientar de mejor forma el ahorro y dar una mejor atención y oportunidad de que los usuarios puedan acceder los servicios financieros demandados creando competencia en el mercado financiero nacional e internacional. En su parte medular, la Matriz del Programa referido, anexo a la resolución, contiene entre otras medidas la Regulación del Mercado de Valores y de Capitales, que exigía el preparar el proyecto de ley correspondiente, que facilite el desarrollo de este mercado.

Dicho proyecto constituye la actual Ley del Mercado de Valores y Mercancías, que a su vez dio origen al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, institución cuya participación activa promete fomentar y dar mayor vitalidad a las operaciones bursátiles y, de la cual, por ser figura relativamente nueva, su origen y funcionamiento es un tanto novedoso, y su estudio, profundización y divulgación del tema, constituye el principal objetivo del presente trabajo de investigación.

Durante el desarrollo del tema, se trató en forma sistemática de utilizar un lenguaje claro y preciso, de manera que permita su fácil comprensión e interpretación, así como plasmar de alguna manera, los conocimientos adquiridos a lo largo de laborar varios años para el sistema financiero nacional, mismos que en el presente trabajo trato de transmitir a las personas que se interesen en el tema, aspectos que por su dinámica naturaleza no pretende ser exhaustivo, sino más bien incentivo para que otras personas con espíritu investigador puedan profundizar sobre aspectos y figuras nuevas que contiene el Mercado de Valores y Mercancías.



No quiero dejar pasar la oportunidad, para agradecer de manera especial a mi asesora de tesis, que en todo momento mostró disposición y el conocimiento necesario que permitió poder dirigir mi investigación hacia los objetivos deseados; y a los actuales funcionarios del Registro del Mercado de Valores y Mercancías quienes profesionalmente aportaron sus experiencias sobre el particular.



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, positioned below the circular stamp.

## INTRODUCCION



El proceso de globalización que se está viviendo, que cada día avanza aceleradamente, está provocando enormes transformaciones estructurales en las relaciones internacionales y, a cada momento surgen nuevas operaciones y negocios que hasta algún tiempo atrás eran difíciles de imaginar. Al mismo tiempo, el desplazamiento de las fronteras toman los mercados cada vez mas abiertos y competitivos en todos sus segmentos. Para crecer y vencer en el mercado global, o bien para sobrevivir, las empresas deben estar alertas y bien capacitadas.

La firma de los acuerdos de paz, las iniciativas de privatización, la reforma del sistema previsional y la estabilidad económica del país, traen nuevas oportunidades para el desarrollo del país. Las expectativas de crecimiento se fortalecen con la experiencia adquirida tanto por la bolsa y por los intermediarios financieros y bursátiles, emisores e inversionistas que de alguna forma se están preparando para afrontar los retos del futuro, y en parte es lo que motivó el presente trabajo de investigación.

En el desarrollo de los temas abordados, cuando se menciona la Ley de Valores o simplemente la Ley, el Reglamento del Registro o simplemente el Reglamento, el Registro de Valores o simplemente el Registro, se refieren a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, al Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías y al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, respectivamente.

En los dos primeros capítulos que se refieren al Mercado Bursátil y a las Operaciones Bursátiles, se trata de abordar el escenario en el cual se desempeña el Registro de Valores, en tanto que en el capítulo III, se expone alguna teoría relacionada con los Títulos Valores, como materia prima principal del Mercado de Valores y Mercancías.

El capítulo IV se constituye en uno de los puntos centrales de la investigación, pues en éste se describe acerca de los elementos componentes del Registro. En tanto, el capítulo V, hace acopio a los tan importantes principios del Derecho Registral que informan al Registro de Valores y su aplicación en concreto.

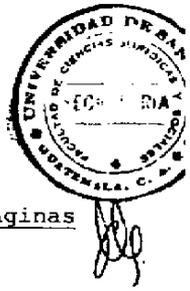
Es el capítulo VI, otro de los apartados centrales del tema, pues se abordan conceptos que definen el marco jurídico respecto al origen y funcionamiento del Registro de Valores, en tanto que el capítulo VII, evidencia la relación o vinculación directa o indirecta, que tiene la mencionada institución registral, con otras instituciones y con otras disciplinas jurídicas.



Como aspecto corolario del trabajo, se emiten las conclusiones resultantes del análisis e interpretación de los temas desarrollados, derivado de lo cual se emiten las recomendaciones que se consideraron atinentes.

Finalmente, en anexos se deja plasmada alguna información que se considera importante para el mejor aprovechamiento del trabajo en sí.

*[Faint, illegible text or markings at the bottom of the page]*



## INDICE

Páginas

PROLOGO

INTRODUCCION

### CAPITULO I MERCADO DE VALORES

A.	ANTECEDENTES Y EVOLUCION	1
B.	CONCEPTO	2
C.	MECANISMO	2
D.	CLASES DE OPERACIONES	3
E.	FUNCIONES	3
F.	CLASES DE MERCADOS DE VALORES	4
G.	ELEMENTOS INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES	6
H.	SITUACION DEL MERCADO DE VALORES	10

### CAPITULO II OPERACIONES BURSATILES

A.	OPERACIONES BURSATILES	13
B.	BOLSA DE VALORES	14
C.	OFERTA PUBLICA	19

### CAPITULO III TITULOS-VALORES

A.	CONCEPTO	22
B.	IMPORTANCIA	24
C.	FUNCION	24
D.	CLASIFICACION	25
E.	REGULACION LEGAL	26

### CAPITULO IV DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

A.	ORIGEN, BREVE ANTECEDENTE HISTORICO Y NECESIDAD DE SU CREACION	30
B.	NATURALEZA	31
C.	CARACTERISTICAS	31
D.	ATRIBUCIONES	32
E.	DOCUMENTOS RELACIONADOS CON EL MERCADO DE VALORES	33
F.	INSTITUCIONES AUXILIARES DEL MERCADO DE VALORES	35
G.	DEL REGISTRADOR, SUBREGISTRADOR Y DEMAS FUNCIONARIOS	36



**CAPITULO V  
PRINCIPIOS QUE INFORMAN AL REGISTRO DEL  
MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS**

A.	PRINCIPIO DE PUBLICIDAD	40
B.	PRINCIPIO DE ESPECIALIDAD	41
C.	PRINCIPIO DE ROGACION	41
D.	PRINCIPIO DE INSCRIPCION	42
E.	PRINCIPIO DE PRIORIDAD O PRELACION	42
F.	PRINCIPIO DE LEGALIDAD	43
G.	PRINCIPIO DE FE PUBLICA REGISTRAL	43
H.	PRINCIPIO DE SEGURIDAD	44

**CAPITULO VI  
MARCO JURIDICO DE LA ORGANIZACION Y FUNCIONAMIENTO  
DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS**

A.	ORGANIZACION Y FUNCIONAMIENTO	45
B.	PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO	52
C.	ARANCELES	54
D.	MULTAS	55
E.	MEDIOS DE IMPUGNACION	55

**CAPITULO VII  
RELACION DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y  
MERCANCIAS CON OTRAS INSTITUCIONES Y DISCIPLINAS JURIDICAS**

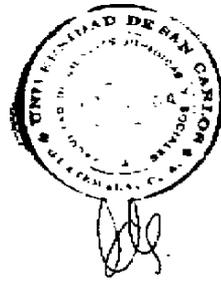
A.	RELACION DEL REGISTRO CON OTRAS INSTITUCIONES	56
B.	RELACION DEL REGISTRO CON OTRAS DISCIPLINAS JURIDICAS	59

**CONCLUSIONES** 62

**RECOMENDACIONES** 66

**BIBLIOGRAFIA** 67

**APENDICE** 69



# CAPITULO I

## MERCADO DE VALORES

### A. ANTECEDENTES Y EVOLUCION

Los antecedentes del mercado de valores, lo encontramos en el desarrollo del comercio propiamente dicho, y mas concretamente en la evolución de los mercados en general. A través de la historia se pueden distinguir tres etapas bien definidas sobre el particular, son ellas:

#### A.1 Epoca Antigua

Se le atribuye a Grecia el origen de un mercado más ordenado, en donde se realizaron transacciones que sirvieron de antecedentes del mercado de valores, en este lugar se reunían los comerciantes de Atenas, y realizaban sus transacciones con comerciantes de otros lugares. La plaza de Corinto fue un lugar apropiado para las transacciones entre los griegos, fenicios y turcos. En Roma existió el denominado Collegium Mercatorum. En la plaza de San Jorge, en Roma, existen todavía las ruinas del Collegium Mercatorum, al cual se le conocía como Loggias, punto de reunión de comerciantes.

#### A.2 Epoca Medieval

Al crecer el comercio y multiplicarse establecimiento existentes en distintos lugares, se hizo famoso un punto de reunión de comerciantes terrestres y marítimos, denominado el de Brujas. De estas Loggias como se les conoció, se derivaron posteriormente las Longas Españolas. Aparentemente en la ciudad de Brujas, surge el término "Bolsa", debido a que allí existió una familia de comerciantes de apellido Van der Burse o Terburse, cuya insignia consistía en un escudo de armas con 3 bolsas.

#### A.3 Epoca Moderna

Los historiadores sostienen que el concepto de mercado de valores surgió en el siglo XVI, cuando aparecieron los valores mobiliarios, esto aparejado con el apareamiento de las primeras sociedades anónimas.



En Guatemala el mercado de valores viene desarrollándose constantemente y rápidamente en los últimos años, lo que es verificado en el crecimiento de los negocios realizados en la Bolsa, tanto en términos operacionales como en nuevas emisiones. Las empresas pasan a entender y considerar el mercado como el elemento catalizador entre la captación y la inversión de fondos; hasta algún tiempo atrás ese papel era desempeñado exclusivamente por los bancos y financieras de crédito, el rompimiento de barreras trajo también la desintermediación financiera, aproximando más a emisores e inversionistas, convirtiéndose el mercado de valores, en un centro de liquidez.

## B. CONCEPTO

El mercado de valores surge por la necesidad de intercambiar bienes, sean estos bienes presentes o bienes futuros, se constituye en un medio a través del cual acude la oferta y demanda de determinados instrumentos representativos del capital (es decir que tengan un valor intrínseco cuantificable en dinero), o de ciertos tipos de deudas documentadas, facilitando su negociación.

Podemos considerarlo también como una fuente de capitales a donde acuden los diferentes emisores, tanto del sector privado como del público, en demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo, para financiar determinados proyectos, entregando a cambio títulos de crédito o títulos-valores emitidos para el efecto, que permiten que las personas o entidades que los posean legalmente puedan obtener un rendimiento, los precios se establecen por la actividad de los compradores y/o vendedores, es decir, a través de la oferta y la demanda. El mercado de valores ha dado lugar a que existan corredores o agentes de valores que están ampliamente informados tanto del mercado como de los aspectos técnicos y financieros del mismo, y que son los que sirven de intermediarios.<sup>1</sup>

## C. MECANISMO

El mercado de valores es un mecanismo creado para facilitar la oferta y la demanda de títulos representativos de capital, de deuda o de inversiones financieras. Es, en sí, un auxiliar de los mercados monetario y de capitales.

<sup>1</sup> Escobar Cambranes, Juan José. EL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES DE GUATEMALA. Pág. 4

puesto que entre los valores se encuentran documentos o títulos que representan propiedades de capital, así como obligaciones a corto, mediano y largo plazos, transferibles dentro del público inversionista en el sector financiero.<sup>2</sup>



## D. CLASES DE OPERACIONES

Derivado de la anterior definición cabe indicar que el mercado monetario es en el cual se negocian operaciones con vencimientos menores de un año, (corto y cortísimo plazo), y que usualmente sirven en la economía para proveer fondos inmediatos, y que permiten continuidad en la producción de bienes y servicios. En tanto que el mercado de capitales es aquel donde se movilizan recursos a mediano y largo plazo (bonos y acciones), destinados a facilitar y agilizar el financiamiento de la inversión.

Derivado de lo expuesto, se puede identificar la existencia de un mercado monetario y un mercado de capitales, cuya diferencia estriba en el plazo de la negociación efectuada, sin embargo, existen operaciones que se pueden ubicar perfectamente dentro de ambos mercados, y esto se logra a través del mercado de valores.

En resumen, se puede considerar el mercado de valores como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de los títulos-valores, siendo probablemente el segmento más importante del sector financiero, ya que de él dependen el ahorro de mediano y largo plazo, que es el que requieren las economías en desarrollo.

## E. FUNCIONES

### E.1 Principales

Una de las funciones principales del mercado de valores se encuentra el dotar a los participantes, de una seguridad razonable en cuanto a las negociaciones que realicen, propiciando un ambiente de transparencia y

<sup>2</sup> Banco de Guatemala, Boletín Informativo. EL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA. Año VII No. 144, Guatemala, julio de 1997.





honorabilidad.

Otra función sumamente importante del mercado de valores es la facilitar la administración de inversiones, especialmente de aquellas personas o entidades que poco familiarizadas con este campo, desean que sus recursos mantengan cierta seguridad, rendimientos aceptables y posibilidades de liquidez en determinado momento. Dentro de esta función, el mercado de valores y la banca de inversión cumplen un papel muy importante en la diversificación de las inversiones de determinadas entidades y personas individuales.<sup>3</sup> Este aspecto es de suma importancia, pues al inversionista se le presentan una gama de oportunidades de invertir, dependiendo del riesgo que quiera asumir en uno u otro sector, sea este comercial, industrial, financiero entre otros.

## E.2 Secundarias

Entre las funciones secundarias, podemos citar las siguientes:

1. Facilitar mecanismos de liquidez a los inversionistas.
2. Proporcionar mecanismos para la administración de inversiones, que sustituyan la falta de conocimiento financiero por parte de algunos inversionistas.
3. Crear instrumentos representativos de capitales y de créditos.
4. Oportunidad de sustituir de unos valores por otros.
5. Preparar instrumentos e instituciones adecuadas para asesoramiento de inversionistas, siendo éstos particulares o empresas, que deseen colocar instrumentos de crédito o de capital.

## F. CLASES DE MERCADOS DE VALORES

Se pueden identificar dos clases de mercados de valores, los primarios y los secundarios, así:

<sup>3</sup> CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS, MANUAL DE PROGRAMA DE ENSEÑANZA TÉCNICA SOBRE ANÁLISIS Y POLÍTICA FINANCIEROS/MEXICO. CEMLA, 1967.



## F.1 Mercados Primarios

### F.1.1 Concepto

Los mercados primarios de valores, se definen como el conjunto de operaciones que componen la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado. El mercado primario de valores, en el cual se negocian nuevas emisiones, representa, como es natural, una fracción de las transacciones bursátiles.

### F.1.2 Importancia

La importancia de los mercados primarios es que del lanzamiento de nuevas emisiones, que generalmente se efectúan a través del Estado, de grandes bancos, de sociedades financieras y de corredores profesionales, que suscriben o garantizan la suscripción de una emisión, total o parcialmente, permiten distribuirla después entre el público y los inversionistas institucionales. En algunos países las emisiones están institucionalizadas, mientras existen países, en los cuales la colocación de nuevas emisiones de acciones y valores tiene que realizarse a través de la banca central, si se trata del Estado, o de los bancos o sociedades financieras más importantes.<sup>4</sup>

En síntesis podemos decir que en los mercados primarios, se realiza la negociación inicial de un título valor, o sea la transacción entre el emisor y el inversionista.

## F.2 Mercados Secundarios

### F.2.1 Concepto

Se refiere a la renegociación de valores que ya existen en el mercado. Es aquel donde las transacciones subsiguientes, se realizan con títulos que ya han sido objeto de una colocación inicial; es decir que se refiere a la renegociación de valores que ya existen en el mercado. Estas son, por

<sup>4</sup> De Oteyza, José Andrés. POLÍTICAS DE FOMENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES. MEXICO. CEMLA, 1971.



lo general, transacciones entre los inversionistas que necesitan liquidez, los que buscan instrumentos para colocar sus recursos, a manera de ejemplo, se pueden citar las operaciones de reporto, las cuales suplen necesidades inmediatas de efectivo.

#### F.2.2 Importancia

El mercado secundario suele identificarse con las bolsa de valores, pero también incluye aquellas operaciones que se realizan fuera de bolsa. Un mercado secundario activo, bien organizado y eficiente es requisito básico y de vital importancia para que el mercado primario o de emisión, tenga relevancia. Las bolsas de valores son instituciones cuyo principal objetivo es procurar un mercado secundario eficaz, dándole liquidez a los activos financieros que se negocian en el mercado primario.

### G. ELEMENTOS INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES

En este apartado se comenta acerca de los elementos (entiéndase personas individuales y jurídicas) que integran el mercado de valores, cuya participación interrelacionada permiten que la institución en su conjunto pueda cumplir a cabalidad los objetivos o propósitos trazados, mismos que a continuación, se describen en cada apartado.

#### G.1 Bolsas de Comercio

##### G.1.1 Concepto

Son instituciones de derecho mercantil que conforman el Mercado de Valores y Mercancías, y que tienen por objeto intermediar en la prestación de servicios, dirigiendo y facilitando las operaciones bursátiles.

Es el lugar donde se reúnen compradores y vendedores de valores, o sea el lugar de encuentro entre una oferta real de capitales a largo plazo y una demanda solvente de los mismos, es decir real.

##### G.1.2 Importancia

La misma radica en que a través de esta institución, se tiende a distribuir los títulos de propiedad y de crédito entre los distintos agentes



económicos, nacional e internacionalmente, haciendo accesibles las riquezas a un mayor número de personas y aumentando el crecimiento de los patrimonios. El ahorro colocado en valores transfiere fácilmente la propiedad y el crédito, reestructurando en esta forma el capital de las sociedades, industrias y comercios.

### G.1.3 Autorización para operar una Bolsa de Comercio

La gestión de inscripción y autorización se debe iniciar ante el Registro de Valores y Mercancías, cumpliendo los requisitos que indica el artículo 22 de la Ley de Valores y Mercancías. En anexo se describe el procedimiento de inscripción y autorización respectivo.

### G.1.4 Principales Funciones

El artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, define y regula las principales funciones o actividades que las bolsas de comercio pueden realizar, entre las más importantes se pueden citar:

- a. Facilitar las relaciones entre oferentes y demandantes, proporcionando los locales e instalaciones adecuadas y estableciendo los mecanismos necesarios.
- b. Inscripción de ofertas públicas de valores que hubieran calificado previamente para su inscripción en el Registro de Valores, y
- c. Proveer de información al público, es decir transparentar sus operaciones y actividades.

## G.2 **Agentes**

### G.2.1 Concepto

Doctrinariamente, se puede definir como: "Institución privada que se encuentra ligada a los principales bancos o grupos financieros de un país; opera por una concesión del gobierno federal y su finalidad principal es la de auxiliar a la bolsa de valores en la compra y venta de diversos tipos de títulos mercantiles (bonos, valores, acciones)."<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Santiago Zorrilla Arena, José Silvestre Méndez. DICCIONARIO DE ECONOMIA. 6ª. EDICION. OCEANO.MEXICO



Conforme a la Ley de Valores y Mercancías, son agentes las personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías y contratos. Aquellos que actúan en bolsa se denominan "Agentes de Bolsa" o "Casas de Bolsa" y quienes lo hagan fuera de la bolsa, con valores inscritos para oferta pública, se denominan "Agentes de valores". Para tener la calidad de agentes, deberán constituirse como sociedades anónimas e inscribirse en el Registro de Valores, debiendo para el efecto llenar los requisitos correspondientes.

#### G.2.2 Importancia

Su importancia radica en virtud de sus principales funciones o actividades, pues con su actuación, participación activa y asesoramiento, tanto oferentes como demandantes, logran un contacto más personalizado en sus transacciones.

#### G.2.3 Inscripción como Agente

Los requisitos para obtener la inscripción y autorización para operar como Agente, se encuentran contenidos en el artículo 42 de la Ley de Valores y Mercancías.

#### G.2.4 Principales funciones

Entre las principales funciones o actividades que de conformidad con el artículo 43 de la Ley de Valores y Mercancías podrán realizar los agentes debidamente inscritos, están:

- a. Actuar por cuenta propia o como intermediarios, en operaciones de valores, mercancías y contratos y recibir fondos para realizar las operaciones mencionadas.
- b. Prestar asesorías y gestionar inscripción de ofertas públicas, y;
- c. Custodia y administración de valores.

Cabe mencionar que en la referida ley también se encuentra posibilitado el hecho que personas jurídicas constituidas y autorizadas para operar



como "Agentes Extranjeros", puedan operar como tales en los mercados bursátil y extrabursátil del país, previo los requisitos fijados por el Registro.

### **G.3 Operadores de Agentes**

#### **G.3.1 Concepto**

Son las personas individuales que ejecutan operaciones bursátiles o extrabursátiles, por cuenta de un agente.

#### **G.3.2 Requisitos**

Deben cumplir con los mismos requisitos que la ley establece para los administradores, gerentes o representantes legales y responsables de la gestión ordinaria. Adicionalmente, se requiere que tales personas acrediten conocimientos técnicos o experiencia en materia financiera, idóneos para desarrollar operaciones de intermediación en el mercado de valores.

Adicional a lo anterior, los operadores de agentes deben cumplir con ciertos requisitos de índole personal, entre ellos están: a) Carecer de antecedentes penales; b) No ser deudores morosos; y c) No encontrarse en situación de insolvencia o quiebra.

### **G.4 Calificadoras de Valores**

#### **G.4.1 Concepto**

Las calificadoras de valores se constituyen en instituciones auxiliares del Mercado de Valores, cuya función consiste en emitir opinión acerca de determinados valores, que son objeto de oferta pública.

"La calificación, en esencia es una actividad orientada a satisfacer necesidades concretas de información. Consiste en la expresión de una opinión sobre la calidad crediticia de la deuda de un emisor, mas no de la empresa emisora. La calificación se basa en el análisis de elementos cuantitativos y cualitativos, principalmente de información financiera histórica y sus proyecciones, razones contables, así como en el entorno



económico de la empresa, su posición competitiva, desarrollo de sus productos, administración y estrategias, entre otros. Todo ello en función del tipo y plazo del documento de deuda de que se trate y de las garantías que lo respalden" <sup>6</sup>

Conforme a la Ley la "CALIFICACION DE RIESGO", es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todo ello con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional.

#### G.4.2 Importancia

El concepto se introdujo en el mercado, como un elemento que aportará mayor transparencia a las operaciones. Con la calificación se pretende incorporar un criterio adicional que pueda contribuir a una mejor toma de decisiones, pues constituye otro medio de información acerca de la calidad de los valores. Desde otro punto de vista, se espera que las empresas emisoras reciban los beneficios o consecuencias de la puesta en marcha de esta figura, mediante el costo financiero diferenciado por el nivel de riesgo implícito en cada calificación.

La calificación de valores es una figura muy importante en el mercado de valores, porque contribuirá a que el inversionista conozca un poco más el mercado y elija los valores en los cuales invertir, por cuestiones de riesgo y ya no solo por la tasa de interés.

#### G.4.3 Inscripción

El artículo 2. De la Ley de Valores y Mercancías, dispone además que las "Calificadoras de Riesgo", se inscribirán en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, cumpliendo con los mismos requisitos aplicables a los agentes de valores.

## H. SITUACION DEL MERCADO DE VALORES

### H.1 EN GUATEMALA

A partir de 1990, 3 años después de haberse realizado las primeras

<sup>6</sup> V REUNION DE TECNICOS EN SUPERVISION Y FISCALIZACION BANCARIA DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE.



negociaciones de bolsa en el país, el Banco de Guatemala, dio su apoyo al desarrollo del mercado de valores en Guatemala, confiando en la Bolsa y en los mecanismos que ésta ofrecía para la colocación eficiente y transparente de sus instrumentos financieros. De igual manera, El Ministerio de Finanzas Públicas siguió rápidamente los pasos del Banco de Guatemala, confiando en la Bolsa la colocación de sus valores.

Con la entrada en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y con la creación del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se establece un marco regulatorio y flexible que permitirá incrementar la participación de los inversionistas en el mercado bursátil. Además permitirá desarrollar nuevas figuras como las sociedades de inversión, los fondos de inversión y los fideicomisos de inversión. La ley contempla, asimismo, la posibilidad de desmaterializar los títulos, lo cual nos coloca en la era digital.

El mercado de valores y el mercado financiero nacionales enfrentan grandes retos para el futuro, uno de ellos es el de desarrollo del mercado accionario, como uno de los pilares para el crecimiento futuro del país.

En la última década, en el mercado de valores y, específicamente, en el mercado bursátil, se ha observado un crecimiento considerable en cuanto a los montos de los valores negociados; sin embargo, tal crecimiento ha obedecido básicamente al aumento generado en las negociaciones de instrumentos de deuda de corto plazo, principalmente gubernamentales. Respecto de los mercados secundarios, la mayoría de las operaciones están representadas por operaciones de reportos, las cuales son utilizadas principalmente por las instituciones bancarias como medio para invertir sus excedentes temporales, así como para obtener liquidez que les permita cubrir temporalmente, deficiencias de encaje.

## **H.2 EN CENTROAMERICA**

Ante los retos de la globalización y de la apertura comercial, el mercado de valores ha tomado iniciativas concretas dentro del proceso de su regionalización.

El proceso de integración financiera centroamericana ha coadyuvado al desarrollo del mercado de valores, ya que ha impulsado en la región proyectos



que permiten interconectar las bolsas de valores para realizar operaciones como electrónico, y ha agilizado la negociación de valores mediante la unificación de los requisitos reglamentarios y financieros para inscribir y registrar títulos valores susceptibles de negociación. Este mercado ha crecido consistentemente y está abriendo nuevas oportunidades de canalización de flujos de inversión a nivel regional

Dicho proceso ha permitido verificar los sistemas de custodia, administración, liquidación y transferencia de valores y dinero, mediante la integración de las cajas o centrales de valores. A manera de ejemplo se puede citar el denominado "Triángulo Norte", conformado por Guatemala, El Salvador y Honduras, comparten un "software" desarrollado por el Departamento de Información de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., mismo que se adecúa a las necesidades del mercado de valores centroamericano.

Dentro del proceso de integración también destaca la creación de la Asociación de Bolsas de Comercio de Centro América (BOLCEN), promovida por la Federación de Entidades Privadas de Centro América y Panamá (FEDEPRICAP). Entre los principales acuerdos que ha promovido la Asociación, se encuentra la iniciativa de redactar un Código de Etica para los agentes de bolsa y el acuerdo para que se autorice en todas las bolsas asociadas la negociación de los títulos valores emitidos por los gobiernos y bancos centrales de los países de la región.

Como puede apreciarse, los logros alcanzados en la materia de operaciones bursátiles, se están materializando, situación que proviene de la necesidad de unificar esfuerzos por parte de los países menos desarrollados, para afrontar los efectos de la globalización de la economía que actualmente se experimentan.



## CAPITULO II OPERACIONES BURSATILES

### A. OPERACIONES BURSATILES

#### A.1 Concepto

Se pueden definir como aquellas operaciones de compra y venta de títulos valores (tales como acciones, pagarés, bonos, certificados, entre otros), que se realizan con el auxilio de profesionales, según reglamentación, disposiciones, usos y costumbres, dentro de una bolsa de valores.

"Se entiende por operaciones de bolsa, los diferentes contratos de compraventa o de comisión sobre valores, regulados por leyes y costumbres especiales".<sup>7</sup>

Valores bursátiles son aquellos títulos de crédito y valores emitidos por el Estado y los particulares, que se negocian dentro de una bolsa de valores, en consecuencia las operaciones bursátiles, son las relacionadas con dichos valores.

#### A.2 Características

Entre las características de las Operaciones Bursátiles, que bien pueden asemejarse y hasta confundirse con las características propias de la bolsa de valores, pero la diferencia es que el concepto de "Operación Bursátil", es de género a especie; podemos mencionar las siguientes:

##### A.2.1 Intervención de un Profesional

Las operaciones bursátiles, siempre se realizan con la mediación de profesionales en el ramo, que una vez llenados los requisitos legales para ejercer, intermedian entre el comprador y el vendedor, dentro de una bolsa de valores. Estos además pueden actuar en nombre propio o a cuenta de terceros y cuya actuación

<sup>7</sup> Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. DERECHO MERCANTIL. MEXICO. EDITORIAL PORRUA, TOMO II. SEXTA EDICION 1986.



debe ser siempre neutra e imparcial.

### **A.2.2 Operaciones In Genere**

Se les denomina operaciones "In Genere", a aquellas operaciones bursátiles en las cuales se excluye la individualización de los títulos, es decir se omite características que identificarían en determinado momento a un título en particular. Actúa sobre cantidades y no indica detalles como número de emisión, clase de documento, entre otros, sino mas bien determina los títulos en especie. Los títulos son, en lo concerniente a su negociación, considerados como cosas fungibles, porque como representativos de un valor, ostentan iguales derechos y suponen las mismas obligaciones. Los títulos se individualizan por su entrega en las condiciones reglamentadas.

### **A.2.3 Operaciones según Reglamentos, Usos y Costumbres**

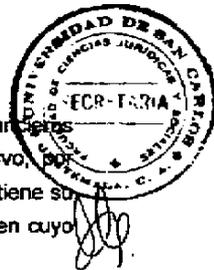
Las modalidades que puedan adoptar las operaciones bursátiles no quedan al libre albedrío de las partes. Las reglas a seguir en caso de incumplimiento, las vías de ejecución contra el vendedor que no entrega títulos, o el comprador que no paga su valor, o contra quienes no liquiden diferencias, así como las garantías ofrecidas en las operaciones a plazo (coberturas), tienen características comunes y se hallan previamente establecidas.

Toda la organización de los mercados bursátiles, la reglamentación general y especial, afecta a las operaciones, pues los usos y costumbres se suponen conocidos y previamente aceptados por quien negocia en bolsa.

## **B. BOLSA DE VALORES**

### **B.1. Evolución Histórica**

Las Bolsas de Valores surgieron espontáneamente como



consecuencia de la necesidad de los poseedores de activos financieros por venderlos, y de la de los poseedores de dinero en efectivo, por invertirlos, algunos tratadistas mencionan que el término "Bolsa", tiene su origen en el apellido de una familia holandesa, Van del Bourse, en cuyo palacio se organizó un mercado financiero sobre títulos valores.

La primera Bolsa general no sujeta a nacionalidad alguna, nació en Amberes en 1460; en 1570 se constituye la Bolsa de Londres y en 1571, surge la Longa de Barcelona. En 1511, en Amsterdam, Holanda, surge lo que se considera la primera Bolsa de Valores en el Mercado, pues cotiza las primeras acciones; en 1792 surge la Bolsa de Valores de Nueva York, constituyendo en la actualidad una de las más importantes a nivel mundial.

En Guatemala, la figura jurídica de Bolsa de Valores se encontraba contenida en el Decreto 2-70, actual Código de Comercio de la República de Guatemala, que en su artículo 302 establecía:

"..La bolsa de valores deberá constituirse en la forma y requisitos que determine una ley especial, la que también regulará las operaciones, el funcionamiento, la fiscalización y la organización interna de la misma" <sup>9</sup>

El mencionado artículo quedó derogado, por el Decreto número 34-96, ya comentado, en el cual se concretó la institución de la Bolsa.

En 1987, mediante Acuerdo Ministerial No. 99-87, se crea la primera Bolsa de Valores con carácter privado, denominada Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima. En 1991, mediante Acuerdo Ministerial número 337-91, surge la Bolsa Agrícola Nacional, Sociedad Anónima, y mediante Acuerdo Ministerial número 153-92, surge la Bolsa de Valores Global, Sociedad Anónima, últimas éstas que procedieron a fusionarse en 1994 y crearon la empresa llamada Corporación Bursátil, Sociedad Anónima.

## B.2 Concepto

Se puede definir la Bolsa de Valores como:

<sup>9</sup> CODIGO DE COMERCIO DTO. 2-70.



"Institución financiera que opera en el mercado de capitales, cuya principal función es la compra y venta de toda clase de títulos valor. La bolsa de valores generalmente es de capital privado y está organizada como sociedad anónima; el financiamiento de sus actividades se realiza mediante sus propios recursos y con las ganancias que obtiene del registro de los títulos de valor y de la participación de las comisiones que obtienen los corredores. Las bolsas de valores funcionan todos los días hábiles de la semana 'operando ruedas'; las operaciones se realizan al contado; se ofrecen y demandan valores públicos y privados que previamente se hayan registrado en la bolsa;..."<sup>9</sup>

También se puede definir la Bolsa de Valores como un mercado organizado y especializado, en el que, a través de intermediarios (compradores y vendedores), se realizan transacciones con títulos valores admitidos a cotización, y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda.

### B.3 Funciones

La función básica que cumple la bolsa de valores y, en general, el mercado de valores, es la formación de capital, mediante la canalización del ahorro procedente de los particulares e instituciones de ahorro, mediante la emisión de títulos valores, hacia las entidades públicas y privadas que demandan esos recursos.

Las principales funciones podemos indicar que son:

a) **Encauzamiento**

Consiste en canalizar el ahorro privado hacia las instituciones públicas y privadas que lo necesitan y lo demandan, mediante la emisión de títulos-valores.

b) **Transformación**

Los recursos de corto plazo, componentes del mercado de dinero, se transformarán en recursos de largo plazo, fiel componente del mercado de capitales.

<sup>9</sup> Santiago Zorrilla Arena, José Silvestre Méndez. DICCIONARIO DE ECONOMIA. SEXTA EDICION. MEXICO. EDICIONES OCEANO, S.A.



c) **Difusión**

Las Bolsas contribuyen a la difusión de la propiedad, al crear nuevos poseedores de títulos que, al tratarse de acciones, propicia la democratización de la propiedad privada.

d) **Equilibrio**

Las Bolsas logran un equilibrio entre la oferta y la demanda de títulos-valores, a base de precios libres y transacciones públicas, facilitando la libre interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda.

e) **Liquidez**

Las Bolsas le permiten a los inversionistas convertir en dinero sus títulos-valores, en el momento que lo necesiten, ya que el dinero tiene la doble condición de medio de pago y activo plenamente líquido.

f) **Información**

En adición a las funciones anteriores, las bolsas informan al público sobre las transacciones en las que intervienen, dando a conocer precios de oferta y de demanda, las operaciones acordadas, cotizaciones máximas y mínimas para los valores, de modo que los inversionistas cuenten con suficientes elementos de juicio al momento de tomar sus decisiones.

**B.4 Listar en bolsa**

Se entiende por listar en bolsa, el acto mediante el cual el emisor o poseedor de títulos valores, pone a disposición de la bolsa, determinado número de ellos, enumerando sus características, para que sea ésta institución la que, cumplidos los requisitos de ley, los califique para que se ofrezcan al público inversionista.



#### B.4.1 Ventajas

Entre las principales tenemos:

- a.- El mejoramiento de imagen corporativa
- b.- Aumentar la presencia de la Empresa en el mundo comercial y financiero
- c.- Establecer estándares de información de gestión
- d.- Convertir la operación en un pasivo no exigible
- e.- Asignación de un menor riesgo a la empresa
- f.- Financiamiento mas barato, pues evita costos y gastos financieros
- g.- Favorece oportunidades para futuros financiamientos, al quedar registrado con antecedentes en la bolsa
- h.- Hace más viable las fusiones y adquisiciones
- i.- Directores profesionales con que cuenta la bolsa
- j.- Mejoría en la situación financiera de la empresa
- k.- Incremento del valor de las acciones
- l.- Capital para un crecimiento sostenido

#### B.4.2 Desventajas

Entre las principales tenemos:

- a.- Nuevos participantes en la toma de decisiones y en el manejo de la información
- b.- El horizonte del análisis de los proyectos tienden a ser estudiados con un enfoque de corto plazo para mejorar el precio de la acción
- c.- Círculos sociales cercanos a los dueños adquieren acciones, con lo cual se discute en el ámbito social el futuro de la empresa
- d.- Generalmente hay cambios en la estructura organizacional
- e.- Aumento en los requerimientos de informes financieros



## C. OFERTA PUBLICA

Es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancías o contratos.

### C.1 De Valores

Es el acto mediante el cual el emisor, pone a disposición del público, ya sea por sí o por un tercero, valores que han sido previamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

El objetivo de emitir disposiciones sobre oferta pública de valores, es dotar a los participantes en los mercados bursátil y extrabursátil, de razonable seguridad en el cumplimiento de las operaciones que realicen, así como garantizar al público inversionista condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad. No obstante cabe mencionar, que el hecho de la inscripción en el Registro de Valores de las ofertas públicas, no implica la asunción de responsabilidad en relación a los derechos que los valores incorporan ni sobre la liquidez o solvencia del emisor, sino simplemente significa la calificación de que la información contenida en la oferta satisface los requisitos que exige la Ley de Valores, siendo los responsables, únicamente los emisores.

La vigencia de la inscripción de oferta pública de valores estará sujeta a que el emisor cumpla con actualizar la información que establezcan las disposiciones normativas correspondientes de las bolsas o del Registro de Valores, en su caso. En caso de incumplimiento, el Registro de Valores deberá suspender la inscripción de la oferta pública de valores de que se trate, y esta suspensión traerá, entre otras consecuencias, la de impedir la negociación de los valores respectivos, y el derecho de los tenedores de los valores, si se trata de títulos de crédito, de exigir el pago inmediato del capital e intereses adeudados.

Por aparte, la Ley de Valores señala que la oferta de valores del Estado, de las entidades descentralizadas, autónomas, del Banco de Guatemala, de las municipalidades y de las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, se regirá por sus propias leyes.



Cabe agregar que conforme la mencionada Ley de Valores, no considerada oferta pública de valores si la invitación por los medios de comunicación que se mencionan, se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones que por ésta emitida no estuvieren inscritas para oferta pública.

## C.2 De Mercancías

A diferencia de la oferta pública de valores, la oferta pública de mercancías, la Ley de Valores únicamente regula el ámbito bursátil, pues deja a las leyes generales, código civil y código de comercio, la normativa de dicha oferta pública extrabursátil.

La Ley de Valores contiene normas dispersas que regulan la oferta pública bursátil de mercancías, que en principio parecieran homologar su tratamiento al de la oferta pública bursátil de valores, por lo que se hace necesario efectuar un análisis integrado de ellas.

En tal sentido, el artículo 1o., inciso b. de la Ley de Valores, se refiere al marco jurídico de la oferta pública en bolsas de comercio, tanto de valores como de mercancías y contratos sobre éstas, así mismo el artículo 3o. estipula que la oferta pública es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, para realizar la negociación indistinta de valores o de mercancías. De las normas referidas se concluye que la oferta pública bursátil se refiere tanto a valores como a mercancías.

Por su lado, el artículo 27 de la Ley de Valores y Mercancías, estipula en primer lugar que las personas que deseen realizar oferta pública de mercancías

en el mercado bursátil, deberán cumplir los requisitos previstos en la Ley de Valores y, en segundo lugar, que como consecuencia de la inscripción para realizar oferta pública, podrán negociarse opciones y promesas respecto de las mercancías o contratos de que se trate. Al respecto, cabe indicar que en el texto de la Ley de Valores no se establecen claramente los mencionados requisitos, ni se estipula con certeza en dónde debe realizarse la inscripción para realizar oferta pública de mercancías.



Cabe traer a cuenta que la Ley de Valores y Mercancías no indica expresamente, como función del Registro de Valores, el inscribir ofertas públicas de mercancías a ser negociadas en el mercado bursátil, más bien el inciso g) del artículo 16 de la misma, prevé únicamente la inscripción de ofertas públicas de valores.

En ese orden de ideas, el artículo 30 de la Ley de Valores, prescribe en primer lugar, que como requisito previo a cumplirse para la inscripción en el Registro de Valores, la oferta pública bursátil, debe obtenerse la aprobación de la bolsa respectiva sobre la emisión y, en segundo lugar, que el Registro de Valores en todo caso debe verificar si se cumplen con las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas en las que se proyecta realizar la emisión o negociación de los valores, mercancías o contratos.

La norma señalada, se considera que no establece la obligación de inscribir en el Registro de Valores la oferta pública de mercancías o contratos puesto que el paso previo a una inscripción registral lo constituye la aprobación de la emisión por parte de una bolsa de comercio; al respecto una mercancía o contrato no se emite, en su lugar, se produce o se celebra para ofertarlo en caso se quiera negociar. En consecuencia, el Registro de Valores tendría la facultad de verificar el cumplimiento de los Reglamentos de las bolsas de comercio en donde se pretenda negociar la oferta pública de mercancías o contratos, no así el de inscribir la oferta pública en sí.

Respecto a la vigilancia y fiscalización, el inciso m) del artículo 16 de la Ley faculta al Registro de Valores para suspender o cancelar la inscripción registral de ofertas públicas de valores así como de mercancías y contratos

negociados en el mercado bursátil, también lo es que, con fundamento en lo expuesto, se estima que la suspensión o cancelación, en cuanto a oferta pública bursátil de mercancías y contratos, se aplica a la inscripción efectuada por la bolsa de comercio en que se negocien. Conforme lo anterior, no obstante que la oferta pública de mercancías en el mercado bursátil está exenta de inscripción en el Registro, éste goza de facultades de vigilancia y fiscalización que le permiten analizar el cumplimiento de los reglamentos de las bolsas, hasta el punto de poder suspender o solicitar la cancelación de la oferta respectiva.



## CAPITULO III TITULOS-VALORES

### A. Concepto:

Doctrinariamente, los títulos valores, se identifican indistintamente con otras acepciones, entre ellas "títulos de crédito", "valores" o simplemente "títulos". En ese sentido, el tratadista guatemalteco Edmundo Vásquez Martínez, define los títulos de crédito como:

"...los documentos por medio de los cuales se constituye un derecho, cuyo ejercicio y transferencia es posible en los términos en él expresados y únicamente mediante la posesión del documento, el cual atribuye al tenedor un derecho originario independiente de los anteriores portadores." <sup>10</sup>

El artículo 385 del Código de Comercio de Guatemala, Decreto 2-70 del Congreso de la República, legalmente da la definición siguiente:

"Son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo cuyo ejercicio y transferencia es imposible independientemente del título."

El estudioso Joaquín Garrigues, define los títulos de crédito como:

"Título-valor es un documento sobre un derecho privado cuyo ejercicio y cuya transmisión están condicionados a la posesión del documento." <sup>11</sup>

Conforme lo expuesto, se pueden definir los títulos-valores, como aquellos documentos representativos de un valor, que incorporan derechos a quienes los poseen legalmente, los cuales son susceptibles de transferirse, ya sea por endoso o por la simple tradición.

Es importante diferenciar los títulos valores que son cotizables en bolsa, pues éstos deben llenar ciertas características esenciales, tales como:

<sup>10</sup> Vásquez Martínez, Edmundo. INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL GUATEMALA. SERVIPRENSA CENTROAMERICANA, 1978. PÁGS. 305 Y 306.

<sup>11</sup> Garrigues, Joaquín. CONTRATOS BANCARIOS, 2a. EDICION. MADRID. IMPRENTA AGUIRRE, 1975. PAG. 98.



- a. Que provengan de una misma emisión producida en masa, es decir, que aquellos títulos individuales emitidos entre dos personas, naturales o jurídicas, no son cotizables en bolsa .
- b. Que sean emitidos en serie. Similar al párrafo anterior, en que no es cotizable un título individual. Esta característica significa que se pueden emitir, en diferentes etapas del tiempo, diferentes segmentos o grupos de una emisión determinada, a los cuales se les denomina series.
- c. Que tengan las mismas cualidades, y
- d. Que concedan los mismos derechos a sus tenedores.
- e. Que puedan tener un curso de cambio común, y
- f. Que sean fungibles.

La Ley de Valores, en su artículo 2., literal a), define los valores en la forma siguiente:

"Se entiende por valores todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación."

Al parecer, conforme la conceptualización expuesta, la Ley de Valores y Mercancías, en un sentido amplio, posibilita que cualquier título con las características definidas anteriormente, pueda ser cotizable en bolsa, se encuentren éstos legalmente contemplados y tipificados en las actuales leyes vigentes, o sean producto de la imaginación del creador o emisor, refiriéndose entonces a los títulos atípicos. Se le denomina títulos atípicos a aquellos que no se encuentran expresamente definidos dentro del Código de Comercio de Guatemala, y que pueden presentar características inusuales o poco acostumbradas a la generalidad, que, no obstante por ello, dejan de tener plena validez y surtir los efectos para los que fue creado.



## B. Importancia

La importancia de los títulos radica en que los mismos constituyen el elemento objetivo de la Bolsa de Valores, sobre ellos o alrededor de ellos giran las operaciones de la misma y hacia ellos van dirigidas todas las fórmulas de negociación dentro de dicha institución. La bolsa los usa como medio para encauzar el ahorro y la inversión hacia actividades productivas. Prácticamente, representan la materia prima, en el ámbito bursátil y extrabursátil.

## C. Función

Podemos enfocar la función de los Títulos valores, desde los puntos de vista económico, financiero y legal, así :

### C.1 Económico

En virtud de que el título valor se constituye en medio perfeccionado de encauzar los ahorros y recursos económicos disponibles hacia las actividades productivas, se convierten en instrumentos de inversión, con absoluta o relativa liquidez, o de obtención de renta, con la ventaja de poder circular más fácilmente cuanto más desarrollados estén las operaciones con esta clase de bienes.

### C.2 Financiero

Desde este punto de vista, estos títulos cumplen la importante función de permitir apurar al máximo la posibilidad de dar valor actual a la promesa de pago futuro en ellos contenida, realizándose así la función primordial del crédito, consistente en cambiar valores presentes por futuros.

### C.3 Jurídico

Los títulos valores desempeñan la función de eliminar las dificultades que se oponen a la circulación de los derechos, para lo cual, atribuyen la calidad de título al documento, o sea de fundamento de la pertenencia del derecho a los efectos del ejercicio y transmisión del mismo.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Vázquez Martínez, Edmundo. INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL. GUATEMALA. SERVIPRENSA CENTROAMERICANA, 1978. PÁGS. 309 Y 310.



## **D. Clasificación**

Una de las clasificaciones más aceptadas, se presenta conforme a la característica de la renta, siendo esta:

### **D.1 Valores de Renta Fija**

#### **D.1.1 Concepto**

Se les denomina también "valores de inversión". Son títulos valores de renta fija, aquellos en los cuales el interés pactado en concepto de renta o rédito, se mantiene constante, sin importar las contingencias que le afecten.

#### **D.1.2 Características**

Se citan las siguientes:

- a. **Seguridad**  
Respecto de su valor nominal, situación que definitivamente implica la estabilidad de las rentas, al inversionista le interesa una renta estable, prefijada y puntual.
- b. **Plazo razonable**  
En este tipo de operaciones no se acostumbra ni el corto ni el largo plazo. Es imprescindible en estas operaciones, que los títulos tengan aceptación en el mercado, para que puedan ser fácilmente negociables.

### **D.2 Valores de Renta Variable**

#### **D.2.1 Concepto**

También llamados "Valores de especulación". En estos valores la rentabilidad está sujeta al resultado de los negocios del ente emisor, e incluso puede darse el caso de que dicho emisor obtenga rendimientos



negativos, es decir que acuse pérdidas.

Los valores de renta variable están estrechamente vinculados a las acciones, de sociedades anónimas principalmente y a diferencia de los valores de renta fija, los valores de renta variable son sin fecha de vencimiento fija o predeterminada.

#### D.2.2 Características

Lo que se puede señalar respecto a este tipo de valores, es que generalmente representan una fracción alicuota del capital social de una sociedad accionada. Usualmente, la inversión en este tipo de valores representa un riesgo que esta ligado a la buena marcha de la empresa y sobre todo, a la ética y honorabilidad de los responsables del negocio.

En la actualidad, las transacciones que se llevan a cabo con valores de renta variable se encuentran prácticamente en una situación de estancamiento en la mayoría de los países latinoamericanos, ya que, en los mismos, las operaciones se limitan casi exclusivamente a valores de renta fija, habida cuenta de que el movimiento de acciones es relativamente pequeño.

### E. Regulación Legal

#### E.1 **Valores Privados**

##### E.1.1 Concepto

Son los títulos valores, cuyo emisor lo constituye una persona particular, sea natural o jurídica, es decir adquieren el carácter esencial de no poder intervenir el estado ni cualquier otra persona.

##### E.1.2 Regulación Especifica

Tipicamente los títulos valores o títulos de crédito de carácter privado, como se les denomina, se encuentran contenidos y regulados en nuestro Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República,



pero también en otras disposiciones legales, sin embargo, para efectos de la presente investigación, únicamente se mencionan aquellas figuras que por sus características intrínsecas, son cotizables en bolsa, así:

a) Acciones:

Sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de un socio, se encuentran reguladas en la Sección Segunda, Capítulo VI, Título I del Libro I, del Código de Comercio.

b) Obligaciones de Sociedades Anónimas o debentures:

Son títulos de crédito que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad anónima. Se consideran bienes muebles aún cuando estén garantizadas con derechos reales. En la Sección Primera, Capítulo VIII, Título Primero del Libro III del Código de Comercio, se encuentran reguladas estas obligaciones.

c) Cédulas Hipotecarias:

Son títulos de crédito garantizados con hipoteca, manteniendo su calidad de bienes muebles. De este concepto se ocupa el Capítulo XII, Título Primero del Libro III, del Código de Comercio. No obstante, el tema también lo contempla el Decreto-Ley 106, Código Civil, en su Capítulo II, Título V del Libro II y el Decreto 1448 del Congreso de la República, Ley del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas -FHA-.

d) Bonos Hipotecarios y Prendarios:

Son títulos de crédito al portador, a plazo no menor de un año ni mayor de veinticinco años a contar desde la fecha de su emisión y transferibles mediante la simple tradición del título. Esta figura está regulada en los artículos 45 y 55 al 62 del Decreto número 315 del Congreso de la República, Ley de Bancos.



e) Bonos y Pagarés Financieros:

Al respecto, dichos títulos están regulados por el Decreto-Ley 208 del Congreso de la República, Ley de Sociedades Financieras Privadas y sus reformas, así como las disposiciones reglamentarias a que deben sujetarse las Sociedades Financieras Privadas.

## E.2 Valores Públicos

### E.2.1 Concepto

Este tipo de valores es emitido fundamentalmente por el estado, mediante sus dependencias centralizadas, descentralizadas, autónomas o semiautónomas. Reviste de tal importancia este tipo de valores, pues en ocasiones sus emisiones se convierten en reguladores de las economías, con las consecuentes incidencias para un país, pues por un inadecuado manejo o aprovechamiento de los recursos provenientes de tales emisiones, se pueden alcanzar niveles insostenibles de endeudamiento, tanto a nivel interno como externo.

### E.2.2 Regulación Específica

Son los Decretos emitidos por el Congreso de la República, los que en forma particular y específica regulan los valores públicos.

Debido a su importancia para este estudio, se entran a considerar en una forma general, los títulos valores que usualmente emite el estado, entre los que se encuentran:

a) Bonos del Tesoro:

Son títulos valores o simplemente valores de largo plazo, representativos de la deuda pública que, generalmente, se emiten a más de 10 años. La tasa de interés que reditúan tales títulos, suele variar en función del inversionista, aunque no es lo usual.



Se emiten para complementar el financiamiento de los gastos de inversión y es la razón del plazo que se estipula.

b) Notas del Tesoro:

Son títulos valores o simplemente valores de mediano plazo, representativos de la deuda pública que, normalmente se emiten a plazos que van de 3 a 5 años. Son emitidos con el propósito exclusivo de corregir deficiencias presupuestarias. En tal virtud, se regulan por las disposiciones legales que en forma específica se emiten al respecto.

c) Letras de Tesorería:

Son títulos de crédito, títulos-valores o simplemente valores, de corto plazo, representativos de la deuda pública, que se emiten a un año plazo. La tasa de interés que reditúan tales títulos suele variar en función del inversionista. Son emitidos exclusivamente para cubrir deficiencias estacionales de ingresos.



## CAPITULO IV DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

### A. Origen, Breve Antecedente Histórico y Necesidad de su Creación

Por medio de la Resolución No. JM-647-93, la Junta Monetaria aprobó la Matriz de Modernización del Sistema Financiero Nacional, la cual en su punto 5. Denominado REGULACIONES DEL MERCADO DE VALORES Y DE CAPITALS, contempló la preparación del proyecto de ley de Valores correspondiente, que facilite el desarrollo de este mercado. Dicho proyecto se materializó mediante el Decreto número 34-96 , Ley del Mercado de Valores y Mercancías, emitido por el Congreso de la República el 22 de mayo de 1996, y que entró en vigor el 24 de diciembre del mismo año. Este decreto en su Título II, regula lo relativo a un REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS y determina en las Disposiciones Transitorias y Finales, el plazo dentro del cual iniciaría funciones el Registro.

En consecuencia a lo citado en el párrafo precedente y apoyado en los principios doctrinarios del Derecho Registral, los cuales se describen en el Capítulo V del presente trabajo, se emitió el Acuerdo Gubernativo Número 557-97 publicado en el Diario Oficial el 31 de julio , que contiene el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en cuyos considerandos resalta la necesidad de su existencia, para permitir a dicha Institución funcionar de una manera adecuada, eficiente, ágil y segura, para mayor certeza y credibilidad de las operaciones que en él se Registran. Como se pudiera inferir de su nombre, el Registro como tal, tiene además de sus funciones propiamente registrales, el control de la juridicidad de los actos y contratos realizados y celebrados por las personas que actúan en los mercados. Su funcionamiento y permanente actualización, procesamiento y divulgación de la información financiera-económica que al dicho Registro concurren, permitirá mantener un centro de consulta especializado al cual acudir en busca de orientación para los inversionistas y demás personas involucradas en el medio bursátil y extrabursátil.



## B. Naturaleza

El Registro de Valores es un órgano dependiente del Ministerio de Economía, estrictamente técnico, cuyo objeto es ejercer 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, de mercancías y de contratos a que se refiere la Ley de Valores.

## C. Características

Entre las características más relevantes contenidas en la legislación se citan:

- a) **Entidad Pública:** Al depender directamente del Ministerio de Economía, el Registro en mención, se convierte en una entidad estatal.
- b) **Única:** De conformidad con el Acuerdo No. 557-97 que regula su funcionamiento, El Registro no contará con agencias, sucursales u similares, para el desarrollo de sus funciones principales; define además que su sede se debe ubicar en la ciudad capital, pero algunas de sus funciones las podrá realizar en otras sedes físicas. No obstante, su competencia territorial se extiende a toda la República.
- c) **Autónoma Técnica y Funcionalmente:** Característica atribuida por virtud del reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías. Está previsto que las propias autoridades superiores del Registro, puedan decidir acerca de su estructura organizacional, aspectos operativos, personal administrativo, entre otros.
- d) **Regulatoria:** Esta característica se manifiesta en las atribuciones del Registro como tal, al determinar la juridicidad de los actos y contratos que se someten a su consideración de acuerdo a la ley. Así mismo, al abrogarse la facultad de poder suspender la inscripción registral al no cumplir con las disposiciones previstas en la Ley del Mercado de Valores, está regulando o delimitando la participación de los agentes del mercado.
- e) **Sancionatoria:** Conforme el artículo 16, literal o) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, es atribución del Registro de Valores y Mercancías, imponer las sanciones que corresponda conforme a la



referida ley

- f) **Automatizada:** Señala el Reglamento del Registro de mérito, que el examen de la información en las instalaciones del Registro, se llevará a cabo mediante sistemas de consulta electrónica, automatizada electromagnética; dispone además que podrá contar con sistemas de consulta remota que permita a los usuarios acceso a la información.

#### **D. Atribuciones**

De conformidad con la ley de Valores y Mercancías, en términos generales corresponde al Registro de Valores, dentro del ámbito de su competencia, cumplir y hacer cumplir las leyes y disposiciones reglamentarias aplicables, fijándole en forma específica, entre otras, las siguientes:

1. Elaboración de proyectos de reglamentos y sometimiento de los mismos para su aprobación por parte del Presidente de la República.
2. Nombrar y remover funcionarios, asesores y empleados del Registro de Valores, sin perjuicio de lo dispuesto en cuanto al nombramiento del subregistrador.
3. Elaborar y remitir a donde corresponda su presupuesto de funcionamiento.
4. Someter aranceles para aprobación del Presidente de la República, por conducto del Ministerio de Economía.
5. Inscribir las bolsas de comercio.
6. Inscribir las ofertas públicas de valores.
7. Dictar las resoluciones correspondientes, para que las bolsas de comercio, los agentes, los emisores de valores y los oferentes de mercancías ajusten sus actuaciones al contenido de la Ley de Valores.
8. Determinar la juridicidad de los actos y contratos que se sometan a su consideración y aplicar las sanciones que correspondan.



## **E. Documentos relacionados con el Mercado de Valores**

En el presente apartado, no se pretende ser exhaustivo en cuanto a definir los documentos usuales dentro del ambiente bursátil. Cabe tener presente que la actividad bursátil es sumamente dinámica, cambiante e innovadora, por lo que de surgir otro tipo de documentos con características similares a las que se exponen a continuación, se deben incorporar.

La Ley del Mercado de Valores, expresamente define las siguientes modalidades de documentos, principalmente de contratos, así:

### **E.1 Contrato de Bolsa**

Mediante éstos contratos se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio, entre estos están los contratos de: contado, a plazo, a condición y de opción bursátiles. Estas figuras se encuentran reguladas en el Título VII., Capítulo I. de la Ley de Valores y Mercancías.

### **E.2 Contrato de Fondo de Inversión**

Es aquel por medio del cual un agente recibe dinero de terceras personas con el objeto de invertirlo por cuenta de éstas, de manera sistemática y profesional, en valores inscritos para oferta pública.

### **E.3 Contrato de Fideicomiso de Inversión**

Mediante este contrato los bancos y las sociedades financieras privadas podrán convenir con los agentes la delegación de su función como fiduciarios.

En particular, este tipo de contrato es una novedad dentro del ámbito financiero, pues la figura de fiduciario estaba permitida exclusivamente para bancos y sociedades financieras.

En el presente caso, los agentes se convierten en "Fiduciarios Delegados", pudiendo realizar todas las actividades propias de un



fiduciario y será junto con la "Entidad Delegante", solidariamente responsable por su actuación.

#### E.4 Contrato de Suscripción de Valores

Por medio de este contrato únicamente los agentes y las sociedades financieras privadas reguladas conforme al Decreto Ley 208, Ley de Sociedades Financieras Privadas, podrán adquirir valores inscritos para oferta pública, siempre que su adquisición tenga como objeto proveer recursos al emisor.

Para efectos de la negociación extrabursátil de dichas emisiones, las mencionadas sociedades financieras podrán actuar como agentes, sin necesidad de inscripción previa o trámite alguno.

#### E.5 Contratos a Futuro

A través de este contrato 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.

Es un compromiso contractual de hacer o recibir la entrega de un producto en una cantidad o calidad establecidas, en una fecha y lugar establecidos de antemano, por un precio acordado.

El autor Luis Diez de Castro define que cuando se habla de futuros financieros, se hace referencia principalmente a los futuros sobre divisas y a los futuros sobre tipos de interés, incluye además los futuros sobre índices bursátiles.<sup>13</sup>

También se dice que es una transacción en el mercado físico por la cual dos partes acuerdan la compra o venta de un producto en un momento futuro, bajo condiciones establecidas y acordadas por ellas.

<sup>13</sup> Diez De Casto, Luis Y Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan. INGENIERIA FINANCIERA. EDIGRAFOS, S.A. ESPAÑA. SEGUNDA EDICION. PAG. 231.



**E.6 Contrato de Depósito Colectivo de Valores**

Tiene lugar cuando una bolsa de comercio, o quien ésta designe como sociedad depositaria, se obliga a restituir al depositante, o a quien éste designe, valores por el mismo monto y de la misma clase, especie y emisor que los depositados, pero no necesariamente los mismos. Consecuentemente, lo recibido en depósito no se mezcla con el patrimonio de la depositaria.

**F. INSTITUCIONES AUXILIARES DEL MERCADO DE VALORES**

El Mercado de Valores, debido a su importancia, también cuenta con instituciones auxiliares, tales como:

**F.1 Sociedades de inversión**

Son aquellas sociedades que tienen por objeto exclusivo la inversión de sus recursos en los valores a que se expresamente se refiere la Ley de Valores, encontrándose sujetas, entre otras, a las disposiciones siguientes:

- a) Se constituyen como sociedades anónimas.
- b) Su capital es variable, sin necesidad de modificar su escritura social.
- c) Las acciones emitidas podrán recomprarse sin necesidad de reducir el capital social.
- d) Inscribir en el Registro de Valores su oferta pública de valores.
- e) Sólo podrá cotizar en bolsa sus acciones emitidas sin derecho de recompra.
- f) Deberá anunciar el valor neto de sus activos por acción, y
- g) No le es aplicable la obligación de formar la reserva legal a que se refiere el Código de Comercio de Guatemala.



Conforme las anteriores disposiciones, es evidente que esta sociedad de sociedad, discrepa en alguno aspectos con las disposiciones contenidas en el Código de Comercio de Guatemala, principalmente en cuanto a la estabilidad de su capital, el aspecto de recompra de acciones y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, adicional a su inscripción en el Registro Mercantil General de la República. Relacionado con lo anterior, en el artículo 73 literal k) de la Ley del Mercado de Valores, determina que se aplicarán a las sociedades de inversión, las disposiciones del Código de Comercio, en lo que no se oponga a lo establecido.

## F.2 Sociedades Gestoras

Se entiende como tal a aquellas sociedades anónimas, cuyo único objeto social es la administración de los fondos de las sociedades de inversión, fijándole con precisión sus emolumentos o la forma de determinarlos. La designación es revocable en cualquier tiempo.

Respecto a este apartado, la Ley del Mercado de Valores, no las regula con suficiencia, se limita a delimitar el objeto de la misma y a su forma de constitución en sociedad anónima, de lo cual se colige que deben llenar todos los demás requisitos que exige el Código de Comercio de Guatemala, para este tipo de sociedades, salvo las limitaciones ya comentadas.

## G. Del Registrador, Subregistrador y demas Funcionarios

### G.1 Del Registrador

#### G.1.1 Requisitos

Los requisitos que contempla la ley de Valores son:

- a) Profesional universitario.
- b) Reconocida Honorabilidad.
- c) Experiencia.
- d) Notoria preparación y competencia en materias jurídico-



económicas.

En ciertos casos de carácter registral, no se requiere en su titular la calidad de abogado y notario, sino con experiencia en materia legal, económica y financiera, debido a la naturaleza de las operaciones que maneja. Lo anterior, de no haberlo definido así la Ley de Valores respectiva, pudiera discrepar con la Ley de Colegiación Profesional Obligatoria.<sup>14</sup>

### **G.1.2 Prohibiciones**

De conformidad con el artículo 11 de la ley del Mercado de Valores y Mercancías, no podrán asumir el cargo de Registrador:

- a) Menores de treinta años de edad.
- b) Dirigentes de organizaciones de carácter político.
- c) Los administradores, gerentes y representantes legales de bancos, sociedades financieras privadas, bolsas de comercio, sociedades de inversión, emisores y agentes.
- d) Los parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad del Presidente y Vicepresidente de la República y de los miembros de la Junta Monetaria.
- e) Los insolventes o quebrados, mientras no hubieren sido rehabilitados.
- f) Los que hubieren sido condenados por delitos que impliquen falta de probidad.
- g) Quienes por cualquier razón sean legalmente incapaces para desempeñar dichas funciones.

### **G.1.3 Nombramiento**

El nombramiento del Registrador está a cargo del Organismo Ejecutivo, a través del Presidente de la República, quien lo elegirá para un período de seis años, entre una terna propuesta por la Junta Monetaria. Dicha propuesta deberá ser tomada en el pleno de la mencionada Junta Monetaria, mediante el voto favorable de

<sup>14</sup> DECRETO NUMERO 62-91 CONGRESO DE LA REPUBLICA. LEY DE COLEGIACION PROFESIONAL OBLIGATORIA.

la mitad mas dos, del total de sus miembros.



#### **G.1.4 Remoción**

El registrador sólo podrá ser removido por acuerdo del Presidente de la República, tomado en Consejo de Ministros y fundamentado en las causales que se indican y que podrán ser puestas en conocimiento del señor Presidente, por parte del Ministerio Público. Estas son:

- a) Cuando sobreviniere alguna de las causales de incapacidad a que se refiere la ley.
- b) Cuando fuere responsable de actos y operaciones ilegales.
- c) Por sentencia condenatoria firme dictada en juicio penal. En caso de auto de prisión, mientras no fuere revocado, quedará inhabilitado para el ejercicio del cargo y lo sustituirá el subregistrador.

### **G.2 DEL SUBREGISTRADOR**

#### **G.2.1 Requisitos**

La ley de Valores establece que el subregistrador deberá reunir las mismas calidades que se le exigen al registrador para ocupar el cargo.

#### **G.2.2 Prohibiciones**

Específicamente, en la ley de Valores no se dispone respecto a las prohibiciones que pueda tener una persona para asumir el cargo de subregistrador, por lo que se hace necesario interpretar la norma en el sentido de que conforme el artículo 13 de la mencionada Ley, se dispone que el Subregistrador deberá reunir las mismas calidades que se le exigen al registrador para ocupar el cargo, entendiéndose por calidad, tanto los requisitos que deba cumplir, como las prohibiciones. Cabe mencionar además, que debido a la posibilidad que tiene el subregistrador de poder



sustituir al titular, por impedimento o ausencia temporal o definitiva o por muerte de éste, contenida en el artículo 13 de la mencionada ley de Valores, pueda ser sustituido temporalmente por el subregistrador, mientras se nombre al nuevo registrador. Deviene entonces la imperativa necesidad, debido al corto o largo plazo que pueda durar la permanencia del subregistrador en funciones de registrador, la desempeñe una persona con la idoneidad necesaria, acorde con el espíritu del legislador.

### **G.2.3 Nombramiento**

La ley de Valores señala que, el Subregistrador será nombrado por el Presidente de la República, a propuesta del Registrador.

### **G.2.4 Remoción**

La ley señala que el Registrador podrá ser removido sin expresión de causa mediante acuerdo gubernativo.

## **G.3. OTROS FUNCIONARIOS DEL REGISTRO**

Respecto a los demás funcionarios, asesores y empleados del registro de Valores, la ley de Valores no concreta en tal sentido, únicamente es el Reglamento del Registro respectivo el que dispone que el Registrador es a quien corresponde organizarse con el personal necesario que le permita ser eficiente y ágil en el ejercicio de sus funciones, nombrándolo y removiéndolo cuando lo considere conveniente, regulando su relación laboral, con el contrato que los vincule al registro de Valores, con los derechos y obligaciones que de común acuerdo se pacten. Por demás es sabido que, dependiendo de la capacidad, experiencia y profesionalidad del personal que labora para cualquier actividad, empresa o institución, así serán los logros que se manifiesten.



## CAPITULO V

### PRINCIPIOS QUE INFORMAN AL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

Lo relativo al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, lo encontramos legislado en el Decreto Número 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías, y en forma específica en el Acuerdo Gubernativo Número 555-97, que contiene el respectivo reglamento, en cuyo articulado, se encuentran implícitos los principios que observa dicha entidad registral, así tenemos:

#### A. Principio De Publicidad

Al respecto, el autor Luis Carral y de Teresa en su Tratado de Derecho Notarial y Derecho Registral, indica lo siguiente:

"Este es el principio registral por excelencia, pues no se concibe sin el registro público de la propiedad. El registro ha de revelar la situación jurídica de los inmuebles; y toda persona, sea o no tercero registral o interesado, tiene derecho a que se le muestren los asientos del Registro y de obtener constancias relativas a los mismos."<sup>15</sup>

Este principio guarda relación con el carácter de publicidad que tiene el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, mismo que se encuentra contenido en el artículo 17 de la Ley de Valores, mismo que señala que:

"Los actos y documentos del registro son públicos y podrán consultarse sin más restricciones que las que impongan el orden y el adecuado funcionamiento de la misma." (sic)

Asimismo el artículo 5 del Reglamento del Registro, textualmente dice:

"El registro será público así como toda información que en él se encuentra inscrita o registrada."

"El Registro podrá contar con sistemas de consulta remota que permitan a los usuarios acceso a la información."

<sup>15</sup> Carral Y De Teresa, Luis. DERECHO NOTARIAL Y DERECHO REGISTRAL. EDITORIAL PORRUA, S.A. PAG. 242.

La publicidad registral sólo tendrá por límite aquellos actos o contratos que, no obstante haberse presentado la documentación o información pertinente para su registro, no han llegado al conocimiento ni se han ofrecido al público por encontrarse en trámite su inscripción. Sin embargo, los solicitantes de la inscripción podrán tener libre acceso a la información de su expediente en cualquier fase del trámite respectivo."



## B. Principio De Especialidad

Doctrinariamente a este principio también se le denomina "Principio de Determinación", denominación que se considera apropiada si se considera la finalidad que lleva el mismo, el de determinar, precisar o especificar cual es el derecho y quién es el titular.

El mencionado principio lo encontramos inmerso en diferentes articulados de la Ley de Valores, en los cuales describe e identifica los contratos, agentes, bolsas de comercio, oferta pública de valores, entre otros, que deberán ser sujeto de inscripción en el Registro de Valores.

## C. Principio De Rogación

El ya referido autor Luis Carral y de Teresa, en su obra enunciada cita lo siguiente:

" El registrador no puede registrar de oficio aunque conozca el acto o hecho que válidamente haya de dar origen a un cambio en los asientos del Registro. Se requiere que alguien se lo pida; que alguien haga una solicitud. Esta necesidad de instancia, es lo que se conoce con el nombre de "Principio de Rogación."<sup>16</sup>

A manera de ejemplo, cito el artículo 22 de la Ley de Valores, que dice:

"...Las personas interesadas en obtener la autorización correspondiente para operar una bolsa de comercio, deberán dirigir su solicitud al registro, cumpliendo con los requisitos siguientes:..."

En consecuencia y de conformidad con lo expuesto, el Registro de Valores no puede actuar de oficio, sino a petición de parte interesada y dentro de los requisitos predeterminados.

<sup>16</sup> LUIS CARRAL Y DE TERESA, OB.CIT. PAG. 247.



## D. Principio De Inscripción

Significa el acto mismo de inscribir. Los derechos nacidos extra-registralmente, al inscribirse, adquieren mayor firmeza y protección, por la presunción de exactitud de que son investidos, por la fuerza probatoria que el Registro de Valores les da.

Al respecto citamos el artículo 4. de la Ley de Valores, que establece que sólo podrá hacerse oferta pública de valores que hayan sido previamente inscritos conforme a lo establecido en la presente ley de Valores. Adicionalmente el artículo 26 de la misma Ley, dice que las ofertas públicas de valores no quedan sujetas a autorización administrativa previa, salvo su inscripción en el registro de Valores.

## E. Principio De Prioridad o Prelación

Este principio se refiere a la oportunidad en el tiempo, es decir a la preferencia que se adquiere al inscribir un acto, documento o contrato, antes que otro, con similares características.

Únicamente puede concebirse este principio, por la posibilidad que se da, de que existan dos o más títulos contradictorios o porque se trata de derechos cuya existencia sea imposible; verbigracia, dos inscripciones de una misma oferta pública, estamos aquí en presencia de impenetrabilidad o de preclusión registral.

Dicho principio se pone de manifiesto en el artículo 62 de la Ley de Valores, en la forma siguiente:

"La constitución de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta sólo será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado el correspondiente asiento en los libros de contabilidad del emisor."

Asimismo el artículo 65 de la misma Ley estipula que:

"Sólo podrá operarse, en los asientos contables, la enajenación o gravamen de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, si quien dispone en cualquier forma de los valores, aparece legitimado para ello en los registros contables correspondientes."



Una anotación que en calidad de gravamen se asiente sobre una emisión de valores anotada en cuenta, que es el caso en particular, al cual se puede aplicar, debe corresponder e identificar a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada tal emisión, por ejemplo, el pignorarista para la obtención de un crédito prendario.

## F. Principio De Legalidad

Este principio impide el ingreso al Registro de Valores de operaciones, documentos, títulos, sociedades, que de conformidad con las disposiciones legales aplicables, no califican; contribuye este principio a la concordancia del mundo real con el mundo registral. Se llama de legalidad o de "Calificación Registral", pues se presume que todo lo inscrito en el Registro de Valores, lo ha sido apegado a derecho.

Respalda las aseveraciones anteriores el segundo párrafo del artículo 27. de la Ley, que textualmente dice:

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

## G. Principio De Fe Pública Registral

Por constituir el Registro de Valores una institución estatal, deviene de su naturaleza el hecho de que las certificaciones que expida, conteniendo hechos o actos que le consten, tengan la fuerza probatoria necesaria para hacerla valer frente a terceros.

En tal sentido, La Ley de Valores, en el segundo párrafo del artículo 17, señala que:

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

Adicionalmente cabe citar el artículo 6. del Reglamento de mérito, el cual



en su parte conducente refiere:

"El Registrador goza de fe pública para acreditar que las inscripciones, actos registrados y documentos que autorice en el ejercicio de sus atribuciones son auténticas y hacen prueba en juicio y fuera de él."

## H. Principio De Seguridad

Este principio se refiere a la garantía que ofrece el Registro de Valores en dos sentidos; primero el tener certeza de que lo inscrito en el mismo, ha cumplido con las disposiciones legales aplicables; y segundo el hecho de resguardar, y hasta cierta forma perpetuar, las inscripciones efectuadas.

Al respecto el segundo párrafo del artículo 5. del Reglamento del Registro, dispone que:

"El examen de dicha documentación en las instalaciones del Registro se llevará a cabo mediante sistemas de consulta electrónica que no permitan la alteración de ningún dato inscrito, razonado o anotado en el mismo,..."



## CAPITULO VI

# MARCO JURIDICO DE LA ORGANIZACION Y FUNCIONAMIENTO DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS

### A. ORGANIZACION Y FUNCIONAMIENTO

#### A.1 Organización

Debido a su importancia, es necesario citar algunos conceptos a que nos describan lo referente a la palabra "Organización". El autor nacional Erick Meza Duarte, expresa:

"Cuando el Estado desarrolla una de sus funciones típicas, cual es la de administrar, es decir, cuando se desenvuelve en lo que llamamos Administración Pública, lo hace a través de una serie de órganos. Justamente porque su existencia se manifiesta en una ORGANIZACION es que para expresar su voluntad precisa de órganos que lo hagan en su nombre." <sup>17</sup>

El autor Guillermo Cabanellas define como:

"Organización: disposición, arreglo, orden. Grupo Social estructurado con una finalidad. Conjunto de elementos personales, reales e ideales; es decir, una empresa donde no existe finalidad lucrativa. Establecimiento, implantación o institución de algo." <sup>18</sup>

Conforme al artículo 14. de la Ley de Valores, el Registro de Valores debe someter a consideración de la Presidencia de la República, por conducto del Ministerio de Economía, la aprobación de los reglamentos que regulen su organización administrativa y funcionamiento. Señala además la Ley de Valores, que el Registro de Valores se constituya en un órgano del Ministerio de Economía.

<sup>17</sup> Meza Duarte, Erick. BREVE INTRODUCCION AL DERECHO ADMINISTRATIVO GUATEMALTECO. TESIS PROFESIONAL, 1970. PAG. 79.

<sup>18</sup> Cabanellas, Guillermo. DICCIONARIO ENCICLOPEDICO DE DERECHO USUAL. TOMO IV. EDITORIAL HELIESTA, PAG. 708.



Por aparte, el artículo 14. del Reglamento del Registro de Valores, concretamente se refiere a la organización administrativa del Registro de Valores, dispone que el mismo se organizará con el registrador, el subregistrador y con los empleados y asesores que sean estrictamente necesarios para el eficiente y ágil ejercicio de sus funciones. Las funciones y atribuciones de los funcionarios aludidos, fueron objeto de comentario en el desarrollo del capítulo IV. del presente trabajo.

Dentro del Organigrama estructural del Registro de Valores, mismo que se anexa al final del presente trabajo, se pueden apreciar la conformación de dos Comisiones de Trabajo, dependiendo directamente del Subregistrador, quien a su vez depende del Registrador. Estas comisiones están integradas cada una por un abogado y notario y un contador público y auditor, fungiendo como asesor legal y asesor contable, respectivamente. Estructura que conforme el la entidad registral de mérito, se vaya posesionando en el mercado de valores, se irá expandiendo, en las comisiones que se consideren necesarias, esto independientemente del personal administrativo y de apoyo, con que debe contar, para el logro de sus objetivos.

## A.2 Funcionamiento

Al respecto el autor Guillermo Cabanellas dice:

"Acción de funcionar los mecanismos, los servicios, los establecimientos, las colectividades y los organismos humanos en general."<sup>19</sup>

En tal sentido, el artículo 4o. del Reglamento del Registro dispone que el Registro de Valores será único, que funcionará en la ciudad capital, pero que su competencia territorial se extiende a toda la República. Agrega además que, no obstante lo anterior, algunas de sus funciones las podrá realizar en otras sedes físicas, dentro o fuera de la circunscripción de la Ciudad de Guatemala.

En cumplimiento de la Ley de Valores, al Registro de Valores le corresponde no solamente una labor registral sino que además, dentro del ámbito de su competencia, debe cumplir y hacer que se cumplan las

<sup>19</sup> Cabanellas, Guillermo. DICCIONARIO ENCICLOPEDICO DE DERECHO USUAL. TOMO III, EDITORIAL HELIESTA. PAG. 445.



disposiciones establecidas en ella, así como emitir disposiciones reglamentarias de carácter general con relación a la oferta pública extrabursátil de valores.

Conforme el análisis y estudio de la legislación aplicable, las funciones del Registro de Valores, se pueden agrupar en la forma siguiente:

**a) Función Registral**

Es considerada la más importante, se realiza luego de un examen minucioso y exhaustivo de la documentación que se presente para su inscripción y verificar que se cumplan los requisitos de ley de Valores. Es importante advertir que la inscripción de una oferta pública bursátil en el Registro de Valores no implica una garantía por parte de éste con relación a la solvencia o liquidez del emisor o de los derechos incorporados en los valores.

**b) Función Normativa o de Reglamentación**

Conforme la Ley de Valores, el Registro de Valores debe emitir los reglamentos sobre su organización administrativa y de funcionamiento, de lo cual se comenta en el numeral 3. del presente apartado.

**c) Función de Vigilancia y Fiscalización**

Esta función se ejerce mediante el control de la juridicidad de los actos y contratos celebrados por las bolsas de comercio, los agentes e instituciones auxiliares del mercado de valores. Sobre la función en particular, se comenta en el numeral 8. del presente apartado.

**A.3 Reglamentación**

El ya citado artículo 14. de la Ley de Valores, dispone que el Registro de Valores someterá a consideración de la Presidencia de la República, por conducto del Ministerio de Economía, para su aprobación, los proyectos de reglamentos sobre su organización administrativa y



funcionamiento y conforme el inciso a) del artículo 16o. de la Ley de Valores, quedó dentro de las atribuciones del Registro de Valores, precisamente, someter a aprobación dichos reglamentos. Concretamente, el Registro de Valores quedó regulado, principalmente por el tantas veces mencionado "Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías", contenido en el Acuerdo Gubernativo número 557-97, en vigencia a partir del uno de agosto del año 1997.

#### **A.4 Ubicación Física**

En la actualidad, funcionarios y empleados que integran el personal del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, cumplen sus funciones en un espacio limitado, prácticamente habilitado emergentemente, en un área del primer nivel, dentro del edificio que ocupa el Ministerio de Economía, localizado en la octava avenida, zona 1 de esta ciudad. En visita realizada a dichas instalaciones, se pudo apreciar que el lugar no reúne las condiciones de comodidad, amplitud, iluminación y áreas destinadas a la atención al público, menos el nivel de automatización que conforme la Ley de Valores y el mismo Reglamento del Registro, debe contar el Registro, máxime si se tiene en cuenta que en el futuro, la consulta a dichos registros, se hará en forma de consulta electrónica. En consecuencia, y en sintonía con el nivel social y económico del público usuario y no usuario que frecuenta dichas instalaciones, se debe promover la mejora y modernización de dichas instalaciones, claro dependiendo de un adecuado presupuesto de funcionamiento, del cual se comenta a continuación.

#### **A.5 Presupuesto**

El autor Manuel Ossorio y Florit, en su diccionario de Ciencias Jurídicas Políticas y Sociales, expresa que el presupuesto es:

"Cómputo anticipado del costo de una obra o de los gastos e ingresos de una institución. El concepto tiene especial importancia aplicado al Estado, a los municipios o a otros organismos públicos"

De conformidad con el artículo 99 de la Ley de Valores, el Organismo Ejecutivo queda autorizado para efectuar las transferencias



presupuestarias que se requieran para sufragar los gastos que se deriven del funcionamiento del Registro de Valores. Asimismo, el artículo 103 de la Ley de Valores, señala que el Presupuesto de Ingresos y Egresos del Registro de Valores será incluido en el Presupuesto del Ministerio de Economía, integrado al del Registro Mercantil, con la dotación necesaria de recursos para el eficaz cumplimiento de sus funciones.

Dentro de las atribuciones estipuladas en la Ley de Valores, el Registro de Valores debe someter por conducto del Ministerio de Economía para aprobación del Presidente de la República los proyectos de aranceles que deba aplicar en sus operaciones. No obstante a lo anterior, el artículo 25 del Reglamento del Registro dispone que los fondos obtenidos en la aplicación del arancel respectivo y de la imposición de multas, no tengan el carácter de "Privativos", éstos constituyen ingresos del Estado, por lo que su pago debe ingresar en la Cuenta Gobierno de la República Fondo Común.

En consecuencia, para el funcionamiento del Registro de Valores se asignó un presupuesto inicial, que considero no fue suficiente para dar el debido auge a la institución, pues el mismo no superó ni el millón de quetzales, tomando en cuenta que no contaba con la infraestructura adecuada ni con el personal debidamente calificado y capacitado para ejercer las funciones, menos alcanzar un nivel de automatización electrónica que atude la Ley y el Reglamento de Valores. Debe tenerse en cuenta además que las expectativas del Registro de Valores son de expansión y funcionamiento a nivel centroamericano, en tal virtud, debe incrementarse el presupuesto asignado a dicha institución, o aprobar que los ingresos obtenidos en la aplicación del respectivo arancel y de la aplicación de multas y sanciones, pasen a constituirse en fondos privativos de la mencionada entidad.

#### **A.6 Archivo**

El autor Manuel Ossorio y Florit, se refiere al respecto como:



"Lugar destinado a la guarda y conservación de documentos de importancia en forma ordenada y a efectos de que puedan ser consultados." <sup>20</sup>

El Registro de Valores, por ser una entidad relativamente nueva, no presenta problemas en su archivo, pues a la fecha las anotaciones e inscripciones que ha realizado, aún son bastante pocas en consonancia con el mercado que abarca.

Cabe señalar, que por la naturaleza de las operaciones del Registro de Valores, las cuales se revisten de cierta modernización, dicha entidad registral prevé en el artículo 4o. del Reglamento de Valores, que la forma de examinar la información anotada en el registro de Valores, será por el sistema de "Consulta Electrónica", que no permite la alteración de ningún dato inscrito, razonado o anotado en el mismo. Además el Registro de Valores podrá contar con sistemas de "Consulta Remota", que permitan a los usuarios acceso a la información.

En tal sentido, los archivos que implemente el Registro, deberán abarcar tanto el aspecto documental, como el aspecto relacionado con medios magnéticos y con procesamiento electrónico de datos, razón que justifica el hecho de figurar dentro de su organización, un técnico en materia de computación.

El tercer párrafo del artículo 8o. del Reglamento del Registro, señala que:

"En ningún caso será necesario que se guarde ni conserve en el Registro la documentación original o copia alguna en papel y todas las inscripciones, tomas de razón, constancias de remisión de documentos y notificaciones podrán constar en original por medios electromagnéticos o análogos." Nuevamente, se pone de manifiesto el "modus operandi" que pretende adoptar el Registro, en aras de una eficiente y ágil institución.

#### **A.7 Controles y Registros**

No obstante lo comentado en el apartado anterior, se estima que es imprescindible que toda institución registral, debe contar con los controles

<sup>20</sup> Ossorio, Manuel y Florit. DICCIONARIO DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES. EDITORIAL HELIASTA S.R.L. 1981.



y registros que le sirvan de soporte a las actuaciones y certificaciones que emitan. En tal sentido, deberá llevar como mínimo control y registro en medio documental o magnético de las solicitudes e inscripciones de lo siguiente:

- a) Bolsas de Comercio.
- b) Agentes.
- c) Oferta Pública de Valores, bursátil y extrabursátil.
- d) Calificadoras de Riesgo.
- e) Contratos de Fondos de Inversión y de los Certificados que acrediten la Inversión.
- f) Renuncia de Inscripción o Renuncia de Oferta Pública.
- g) Contratos Auxiliares del Mercado de Valores.
- h) Instituciones Auxiliares del Mercado de Valores.
- i) Resoluciones
- j) Sanciones, Multas y Apercibimientos.

#### **A.8 Fiscalización**

El Título VIII de la Ley de Valores, que se refiere a la Vigilancia y Fiscalización, dispone que el Control de la Juridicidad corresponde al Registro de Valores, de conformidad con esta Ley y aquellos preceptos que la desarrollen, el control de la juridicidad de los actos y contratos realizados o celebrados por las bolsas de comercio, los agentes e instituciones auxiliares del mercado de valores.

A pesar del título referido en el apartado anterior, en su contenido se refiere a la vigilancia y fiscalización que realiza el Registro en función de otras figuras, sin embargo no se aprecia cual va a ser el órgano de



fiscalización y vigilancia de las funciones que realice como de la incorporación de un ente fiscalizador y vigilante de las operaciones bursátiles, se justifica por los diferentes riesgos que se asumen, entre los cuales se pueden citar los riesgos de incobrabilidad, de inestabilidad, de imparcialidad en la regulación, de globalización y de mercado, entre otros.

Presupuestariamente, la fiscalización y vigilancia del Registro de Valores, como entidad estatal, corresponde a la Contraloría General de Cuentas de la Nación.

## **B. PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO**

### **B.1 Bolsas de Comercio**

Las personas interesadas en obtener la autorización para operar una Bolsa de Comercio, debe dirigir su solicitud al Registro de Valores, cumpliendo con los requisitos que se detallan en la ley y reglamento.

Las Bolsas de Comercio deberán remitir al Registro de Valores para su conocimiento, las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general aplicables a sus operaciones.

El Registro de Valores, dentro de los quince días siguientes a su recepción, deberá calificar si la solicitud y los documentos e información proporcionados llenan los requisitos exigidos por la Ley. En caso contrario, deberá indicar dentro de los mismos quince días, la totalidad de requisitos omitidos o no satisfechos.

El solicitante, dentro de un plazo de quince días contados a partir de la fecha de notificación, deberá cumplir con presentar la documentación e información pendiente. El Registro de Valores, una vez se hayan cumplido los mencionados requisitos, deberá, dentro de los quince días siguientes, dictar la resolución que autorice la constitución y apruebe el proyecto de la escritura social correspondiente, a efecto de que continúe con el trámite legal respectivo, en el Registro Mercantil.



## B.2 Oferta Pública

Cuando se trate de oferta pública bursátil, el Registro de Valores efectuará la inscripción con base en copia autenticada de la resolución de la bolsa de comercio correspondiente, en la que conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos. Además deberá presentar a dicho Registro fotocopia autenticada de la totalidad del expediente de la oferta que se pretende realizar, debidamente foliado. Lo anterior, sin perjuicio de que el Registro de Valores pueda realizar las verificaciones que estime pertinentes. Los emisores que hayan obtenido del Registro de Valores la inscripción de una solicitud de oferta pública de valores, podrán renunciar a la misma y obtener su cancelación, acreditando que no se generaron obligaciones pendientes de cumplimiento derivadas de la oferta.

En cuanto a la oferta pública extrabursátil, el Registro de Valores, previo la inscripción de la oferta, verificará el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley de Valores y en los reglamentos respectivos.

Los requisitos que exige la Ley de Valores, respecto a la oferta pública bursátil y extrabursátil, se describen en anexos del 1 al 6, del presente trabajo.

## B.3 De los Agentes

Al respecto el artículo 49. de la Ley de Valores, en cuanto al trámite para inscripción de los Agentes señala:

"La solicitud de inscripción como agente y los documentos que deban acompañarse, serán examinados por el Registro, que resolverá en definitiva la inscripción o el rechazo, mediante resolución motivada, dentro de un plazo de quince días contados a partir de la fecha de su recepción. El Registrador, previo a su decisión, podrá requerir al solicitante los informes o aclaraciones adicionales que corresponda conforme a la presente ley, en cuyo caso, el plazo para resolver, correrá a partir de la fecha en que el interesado cumpla con lo requerido."



En tal sentido, se considera que el plazo del que dispone el Registro para resolver la inscripción o rechazo de los agentes es corto, pues según se establece en el artículo 47 de la mencionada Ley respecto a los "REQUISITOS QUE DEBEN CUMPLIR LOS PERSONEROS DE LOS AGENTES", se debe verificar que sus administradores, gerentes y representantes legales, responsables de la gestión ordinaria, carezcan de antecedentes penales, no ser deudores morosos, no encontrarse en situación de insolvencia o quiebra y no fungir como administrador, gerente o representante legal de otro u otros agentes, aspectos todos que implican cierta cantidad de tiempo mayor a la establecida e incertidumbre acerca de como verificar la morosidad e insolvencia, pues el acceso a la información del sistema bancario y financiero, es singularmente restringido.

Es de suma importancia señalar que todo Agente de Valores para caucionar las responsabilidades que pueden derivarse de su actuación en el mercado extrabursátil de valores, debe contratar una fianza cuyo monto será de un millón de quetzales (Q.1,000,000.00) o el 20% del promedio del monto de las operaciones de intermediación realizadas durante el año anterior, el que resulte mayor.

Los requisitos para inscribirse como agentes nacionales, como agentes extranjeros, los que deben cumplir los personeros de los agentes, para mantener vigente la inscripción como agente, se describen en anexos 7 y 8 respectivamente.

### C. ARANCELES

Dentro de las atribuciones del Registro de Valores, se encuentra el que pueda presentar para su aprobación los proyectos de aranceles que deba aplicar en sus operaciones, mismos que en ningún caso puede ser mayor del cero punto cero cero uno por ciento (0.001%), calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores.

No obstante el parámetro indicado en el párrafo precedente, para el caso de las emisiones de valores, el artículo 17. del Reglamento del Registro, estipula concretamente el arancel que dicha entidad debe aplicar y cobrar para cada una de las anotaciones, inscripciones, documentación y otras, que se le presenten.



Conforme el Reglamento del Registro, los fondos percibidos por concepto de aranceles fijados, en tanto no tengan la calidad de privativos, constituyen ingresos del Estado, por lo que su pago debe ingresar en la Cuenta Gobierno de la República Fondo Común, debiendo ingresarlo los obligados directamente en las Cajas Fiscales de la Dirección General de Rentas Internas o en los bancos del sistema.

#### **D. MULTAS**

Al respecto, el Reglamento del Registro fija para el cálculo de las multas, las denominadas "Unidades", estipulando para ellas un valor mínimo de diez quetzales (Q.10.00) y un máximo de cien quetzales (Q.100.00). Queda facultado el Registro para actualizar semestralmente dentro del rango señalado, el valor de cada unidad y publicarlo por una sola vez en el diario oficial. Durante el segundo semestre de 1997, las unidades de multa tienen un valor de diez quetzales (Q.10.00).

Los fondos originados por las multas impuestas, de igual forma que los fondos provenientes de aranceles, se ingresan directamente en las Cajas Fiscales de la Dirección General de Rentas Internas, y pasan a constituir ingresos del Estado.

#### **E. MEDIOS DE IMPUGNACION**

Con relación a este aspecto, el artículo 15. de la Ley de Valores, dispone que contra las resoluciones emitidas por el Registro de Valores, podrá interponerse el recurso administrativo de revocatoria, el cual conocerá y resolverá el Ministerio de Economía conforme la Ley de lo Contencioso Administrativo. Contra la resolución que se dicte cabrá el recurso contencioso-administrativo y en contra de lo que en este se resuelva, cabrá el recurso de casación.



**CAPITULO VII**  
**RELACION DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES**  
**Y MERCANCIAS CON OTRAS INSTITUCIONES**  
**Y DISCIPLINAS JURIDICAS**

**A. RELACION DEL REGISTRO CON OTRAS INSTITUCIONES**

**A.1 Ministerio de Economía**

Es la Institución de la cual depende directamente el Registro de Valores, tanto funcional, organizacional y económicamente. La Ley del Organismo Ejecutivo contenida en el Decreto 93 del Congreso de la República, indica:

Sección IV. Ministerio de Economía

Art. 16- Corresponden a su despacho:

- "1. El fomento, desarrollo, movilización y expansión coordinada de la riqueza nacional, en todos sus aspectos;"
- "2. Dirigir y orientar la política económica interna y externa del país;"
- "4. Promover la creación, desarrollo y expansión del crédito para el fomento de la agricultura, la industria, el comercio y demás actividades económicas; e intervenir en la formación, autorización, funcionamiento y contraloría de las instituciones de crédito;"
- "9. El estudio y análisis, información y propaganda sobre las posibilidades, conveniencias y facilidades para la inversión de capitales;"
- "14. La autorización, registro y control de lonjas, mercados, bolsas de valores y cámaras de comercio e industria; y su organización cuando fuere necesario y conveniente;"

**A.2 Ministerio de Finanzas Públicas**

La relación que guarda el registro con el citado Ministerio, es a través de la Dirección General de Rentas Internas, en la forma siguiente:

El artículo 106 de la Ley establece:



"REGIMEN DE SUPERVISION TRIBUTARIA. A partir de que la presente ley entre en vigencia tanto las bolsas como los agentes quedarán sujetos a la fiscalización de la Dirección General de Rentas Internas en materia de sus obligaciones tributarias."

Asimismo, el artículo 25, párrafo segundo del Reglamento dispone:

"...DEL PAGO DEL ARANCEL Y MULTAS.

Los obligados al pago respectivo deben efectuarlo en las Cajas Fiscales de la Dirección de Rentas Internas o en los bancos del sistema que estén..."

### **A.3 Registro Mercantil General de la República**

El nexo del Registro Mercantil General de la República, se manifiesta en que, para que un Agente pueda obtener su inscripción en el Registro de Valores, es requisito indispensable constituirse en forma de sociedad anónima, con las formalidades que exige el Registro Mercantil, situación que también le es aplicable a las Sociedades de Inversión que prevé la Ley de Valores. Por otro lado, respecto a los agentes extranjeros, el artículo 46., párrafo final, de la citada Ley, determina que:

"...Llenados los requisitos anteriores, el registro efectuará la inscripción correspondiente de la sucursal como agente. Dicha inscripción surtirá los efectos de una inscripción en el Registro Mercantil, sin necesidad de ningún otro trámite, y servirá de base legal suficiente..."

Es decir que en el caso comentado, el Registro de Valores hace las veces del Registro Mercantil.

Sumado a lo anterior, el artículo 103 de la Ley se refiere a que el presupuesto del Registro de Valores se integra al presupuesto del Registro Mercantil.

### **A.4. Superintendencia de Bancos**

Siendo esta entidad, la que por virtud de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y Ley de Bancos, corresponde ejercer la supervisión del Sistema Financiero del país, y que dicho sistema se constituye hoy en día uno de los principales emisores de títulos-valores, y que por su naturaleza son cotizables en bolsa, la vinculación del Registro con este órgano fiscalizador cobra su importancia en el sentido de que



tales emisiones están de alguna forma respaldadas, con las verificaciones que ésta realiza.

El artículo 16. literal h) de la Ley de Valores, que se refiere como una de las atribuciones del Registro de Valores, la siguiente:

"Tomar razón de las ofertas públicas de valores efectuadas por el Estado, el Banco de Guatemala, las municipalidades y demás entidades descentralizadas o autónomas así como de las efectuadas por instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, con base en la información que tales entes le proporcionen al registro."

No obstante lo anterior, tal vinculación con el Registro de Valores es en cierta forma indirecta y parcial, pues el artículo 3o., último párrafo establece que:

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

#### **A.5 Ministerio Público**

El último párrafo del artículo 12. de la Ley de Valores, que se refiere a la remoción del Registrador, dice:

"Las causales de remoción podrán ser puestas en conocimiento del presidente de la República por el Ministerio Público, a efecto de que proceda de conformidad con la ley."

#### **A.6 Comisión de Valores**

De acuerdo a la Ley de Bancos contenida en el decreto número 315 del Congreso de la República, los bancos podrán adquirir bonos y títulos de crédito emitidos o garantizados por el Estado, las entidades públicas, las instituciones financieras estatales o semiestatales, los Bancos que operen en el país y las empresas privadas cuyas emisiones califiquen como de primer orden la "Comisión de Valores".

Conforme lo expuesto, la relación con el Registro de Valores, se manifiesta en forma indirecta, pues en cierta forma y a tenor de la Ley de Bancos, la Comisión de Valores, se constituye en Calificadora de



Riesgos, y es atribución del mencionado Registro, tomar razón de las ofertas públicas de valores efectuadas por el Estado, el Banco de Guatemala, las municipalidades y demás entidades descentralizadas o autónomas, así como de las efectuadas por instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, con base en la información que tales entes le proporcionen al Registro.

#### **A.7 Bolsas de Valores**

También denominadas Bolsas de Comercio, su nexa con el Registro de Valores se explica por sí mismo, al ser éstas las instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto facilitar las operaciones bursátiles.

### **B. RELACION DEL REGISTRO CON OTRAS DISCIPLINAS JURIDICAS**

#### **B.1 Derecho Constitucional**

La Constitución Política de la República de Guatemala, dispone en su artículo 119, literales k) y n), que son obligaciones fundamentales del Estado las siguientes:

- Proteger la formación de capital, el ahorro y la inversión, y
- Crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros.

#### **B.2 Derecho Mercantil**

Principalmente, es la rama del derecho con la que guarda la mayor relación el Registro de Valores, pues las figuras que se vinculan al mismo, son típicamente mercantiles, entre los que podemos mencionar los títulos valores o títulos de crédito, cuya creación regula nuestro actual Código de Comercio, las Sociedades de Inversión en su calidad de Sociedades Anónimas, los auxiliares de comercio en su calidad de agentes y otros. Asimismo, fundamentalmente, fue en el mencionado Código de Comercio, donde en principio se vislumbra la creación de La Bolsa de Valores.



### **B.3 Derecho Civil**

El Registro guarda estrecha relación con la materia civil, toda vez que es en dicha normativa legal donde se legisla lo relativo a los Contratos y sus formalidades intrínsecas, y cuyas figuras se encuentran definidas en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y plenamente consideradas en el título VII de la misma, así como en el respectivo Reglamento del Registro.

Por aparte, el último párrafo del artículo 79. de la Ley de Valores, con relación al "Depósito Colectivo de Valores" estipula que en lo que no se opongan a lo establecido en dicho artículo se aplicarán al contrato de depósito colectivo de valores las disposiciones del Código Civil.

### **B.4 Derecho Penal**

En el artículo 89, segundo párrafo La Ley de Valores dispone que en la imposición de las sanciones previstas, no se excluye otros efectos derivados de los hechos, circunstancias, acciones u omisiones establecidos por dicha Ley, como tampoco las responsabilidades civiles y las penales que sean deducibles.

### **B.5 Derecho Bancario**

Tal como se mencionó en el numeral 5. literal A. del presente capítulo, la Ley de Bancos regula que las instituciones bancarias, puedan invertir en cierto tipo de emisiones de títulos valores y se señala además la participación que debe tener la Superintendencia de Bancos en dichas operaciones.

### **B.6 Derecho Tributario**

En materia tributaria, el artículo 104. de la Ley de Valores, establece que los documentos que contengan, amparen o representen valores, mercancías o contratos a que se refiere la citada Ley, están exentos del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos.



Es oportuno mencionar que con respecto a lo anterior, en el mes de noviembre de 1997, el Congreso de la República emitió un Decreto, mediante el cual suprime todo tipo de exenciones, en consecuencia las mismas ya no aplican para el presente caso.

Respecto al "Régimen de Supervisión Tributaria" contemplado en la Ley de Valores, las bolsas como los agentes quedarán sujetos a partir de la vigencia de la misma, a la fiscalización de la Dirección General de Rentas Internas en materia de sus obligaciones tributarias y posteriormente dicha fiscalización quedará a cargo de la Superintendencia de Administración Tributaria -SAT-, entidad que actualmente se encuentra en su fase de implementación.

#### **B.7 Derecho Internacional**

Esta normativa legal, se pone de manifiesto en cuanto a la inscripción en el Registro de Valores, de las ofertas públicas de valores emitidas por sociedades constituidas en el extranjero y la documentación que deberá cumplir con los países legales o legalizaciones consulares, para que puedan surtir sus efectos en Guatemala.

#### **B.8 Derecho Procesal Civil**

El artículo 15, primer párrafo de la Ley de Valores estipula que:

"Las actuaciones administrativas del registro se regirán supletoriamente por lo dispuesto en el Código Procesal Civil y Mercantil y..."

#### **B.9 Derecho Procesal Penal**

Básicamente la relación que resulta entre el Registro y esta rama del derecho, consiste en que las mismas constituyen las normas adjetivas, mediante las cuales se puede hacer valer el derecho sustantivo, contemplado en el Código Penal, en cuanto al aspecto señalado en el numeral 4. del presente apartado.



## CONCLUSIONES

1. El origen del mercado de valores se atribuye en la antigua Grecia. En Guatemala, el mercado de valores se comienza a desarrollar apenas un poco más de una década, su actividad se fundaba casi con exclusividad a través del mercado primario de valores, principalmente debido a la falta de una infraestructura institucional, jurídico y cultural.
2. La regulación básica concreta respecto al mercado de valores, se circunscribía a un apartado de un párrafo en el Código de Comercio de Guatemala, que disponía acerca de las Bolsas de Valores, sin embargo en la actualidad, con la emisión de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, contenida en el decreto No. 34-96 del Congreso de la República y con la emisión del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, la actividad bursátil se considera adecuadamente regulada, dando cumplimiento con ello a la Matriz de Modernización del Sistema Financiero Nacional, aprobado en el año 1993.
3. La emisión de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, da origen al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, quien depende directamente del Ministerio de Economía y cuyo funcionamiento se dispone en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, da el marco jurídico apropiado para el desarrollo de las operaciones bursátiles y extrabursátiles. Los inversionistas cuentan con una normativa mediante la cual podrán registrar sus operaciones y las bolsas que actualmente funcionan en el país, encuentran el asidero legal que regule las actividades de cada uno de los agentes que se mueven en el mercado, bolsas de comercio, agentes de valores, casas de bolsa y los mismos emisores, entre otros.
4. La inversión en el mercado de valores, requiere una protección eficaz de carácter jurídico y económico que lleva consigo una serie de derechos y deberes para las partes intervinientes. Esta preocupación por la protección del mercado tiene su fundamento en la tutela del pequeño inversor privado, para evitar o minimizar situaciones de desigualdad frente a los grandes inversionistas.



5. La decisión de los inversionistas en correos riesgos respecto a operaciones bursátiles, requiere que deban asesorarse con técnicos y profesionales preparados, jurídica, económica y financieramente. El propio Registro del Mercado de Valores y Mercancías, debe contar entre su personal con el elemento humano capacitado en la materia, de manera que puedan dar una orientación oportuna y directa al público en general.
6. La situación de las operaciones bursátiles y el mercado financiero han cambiado sustancialmente. Las bolsas de valores como tales, forman parte del quehacer mercantil diario del país. El incremento de operaciones a través de mercados bursátiles tanto de nivel primario como secundario, ha trascendido nuestras fronteras y Guatemala se ha insertado en las corrientes financieras regionales y mundiales modernas con un futuro promisorio.
7. Ante los retos de la globalización y de la apertura comercial, se han tomado actitudes concretas en el proceso de regionalización del mercado de valores. La Ley que regula la materia es el fruto de un esfuerzo que se originó hace más de una década, al conformarse una comisión multisectorial que redactó el anteproyecto de ley. Esta comisión estuvo integrada por representantes del Banco de Guatemala, del Ministerio de Economía y de la Bolsa.
8. La Ley del Mercado de Valores y Mercancías y el Reglamento del Registro, cuya existencia, se considera no ha sido suficientemente divulgado, traen consigo figuras nuevas dentro del ámbito mercantil, entre ellas las sociedades de inversión de capital variable, el contrato de fondo de inversión, el contrato de fideicomiso de inversión, el depósito colectivo de valores, la desmaterialización de valores y los títulos atípicos.
9. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, es una entidad pública cuya finalidad es dar confianza a los inversionistas interesados en trasladar sus recursos a operaciones bursátiles y extrabursátiles. Dicha entidad a través de sus funciones principales de registro, de reglamentación y de vigilancia o fiscalización, controla la juridicidad de los actos que celebran los agentes económicos, sin embargo, no avala los títulos en sí que se negocian dentro del mercado, pues el riesgo que corren los inversionistas, es de su competencia directa. La transparencia y la información se constituyen en elementos básicos para que el Registro cumpla su objetivo, pues es a través de lo cual esta entidad se interrelaciona con el público usuario.



10. La inscripción de oferta pública de valores en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías no es una garantía de solvencia ni liquidez, los inversionistas deben analizar adecuadamente la información financiera de los emisores de los documentos que se negocian. El Registro verifica que la información contenida en la oferta, cumple los requisitos que exige la ley. Existen ofertas pública de valores que no necesitan inscribirse en el Registro, tales como los emitidos por el Banco de Guatemala, las entidades autónomas, semiautónomas, descentralizadas, las municipalidades y los valores emitidos por aquellas entidades fiscalizadas directamente por la Superintendencia de Bancos.
11. El Registro para el cumplimiento de sus objetivos, guarda estrecha relación con otras entidades, Ministerio de Economía, Ministerio de Finanzas Públicas, Registro Mercantil General de la República, Superintendencia de Bancos, Ministerio Público, Comisión Nacional de Valores y con las Bolsas de Valores.
12. En el aspecto legal, el Registro se encuentra respaldado con la concurrencia de otras ramas del derecho, a saber, derecho constitucional, derecho mercantil, derecho civil, derecho penal, derecho bancario, derecho tributario, derecho internacional y con el derecho procesal.
13. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías funda su gestión en los reconocidos principios que informan el derecho Registral, son ellos: El principio de publicidad, de especialidad, de rogación, de inscripción, de prioridad o prelación, de legalidad, de fe pública registral y el de seguridad.
14. La partida presupuestaria estatal que le es asignada al Registro del Mercado de Valores y Mercancías se considera limitada, lo que trae como consecuencia que este funcione con un presupuesto restringido que no le permite la ampliación o expansión de sus actividades de funcionamiento, situación que además repercute en su equipamiento y capacitación para dar un buen servicio al público usuario. La organización del Registro, hasta cierto punto es incierta, pues en la actualidad, se integra con apenas cuatro elementos que incluyen al mismo Registrador General e incluso por las limitaciones expuestas, no se ha nombrado Sub-registrador general, figura cuya presencia se encuentra dispuesta en la Ley y Reglamento respectivos.



15. La formación académica a nivel universitario que poseen los profesionales del derecho sobre el mercado bursátil, es muy escasa, algunas universidades recientemente han introducido el tema bursátil en su pènsum de estudios. Concretamente la Universidad de San Carlos de Guatemala, a pesar de incluir en sus programas dicho tema en particular, no se le da el énfasis y la importancia que en la actualidad requiere, sino hasta en los estudios superiores, a nivel de maestría.
  
16. En cuanto a los medios de impugnación previstos en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, contra las resoluciones emitidas por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se contempla el recurso administrativo de revocatoria, el cual conoce y resuelve el Ministerio de Economía. Contra la resolución que se dicte cabe además el recurso contencioso-administrativo y en contra de lo que este resuelva, el recurso de casación.



## RECOMENDACIONES

1. Que se realice una labor de divulgación acerca de las operaciones bursátiles de la aplicación de la ley y reglamento que las rige y de la existencia y funcionamiento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías.
2. A las Universidades del país, para que se implemente o se complemente, dentro de los pênsum de estudios de las carreras relacionadas con las ciencias económicas y con las ciencias jurídicas y sociales, el tema de las operaciones bursátiles, así como en las carreras a nivel medio, a manera de preparar a los futuros profesionales que afrontarán el reto de su manejo.
3. Que la asignación presupuestaria que el estado asigna por medio del Ministerio de Economía al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se incremente en la medida de sus posibilidades financieras, de manera de permitirle su adecuado funcionamiento, en cumplimiento de sus objetivos y acorde con el auge que se espera que tal institución alcance, paralelo esto al desarrollo bursátil que ya se experimenta a nivel mundial y en el que Guatemala ya se encuentra inmerso.
4. Que se nombre sub-registrador general del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, así como que se complete el personal necesario, idóneo y debidamente calificado, de manera que dicho Registro puede cumplir su misión en la mejor forma posible y pueda alcanzar su desarrollo y modernización, en tono con el dinamismo que caracteriza el ambiente bursátil.

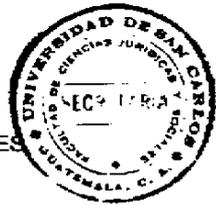




## BIBLIOGRAFIA

### LIBROS, TESIS Y OTROS

- Banco de Guatemala.  
LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS. NUEVAS  
PERSPECTIVAS PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO. Boletín  
Informativo. No. 140. Año VIII. 1997.
- Banco de Guatemala.  
EL MERCADO DE VALORES EN GUATEMALA. Boletín Informativo No. 144.  
Año VIII. 1997.
- Bellisco Hernández.  
DICCIONARIO DE LA BANCA Y DE LA BOLSA. Ediciones  
Bellisco. 1976
- Cabanellas, Guillermo.  
DICCIONARIO ENCICLOPEDICO DE DERECHO USUAL. Tomo IV.  
Editorial Heliasta. Argentina.
- Carral y de Teresa, Luis.  
DERECHO NOTARIAL Y DERECHO REGISTRAL. Editorial Porrúa, S.A.  
Mexico. 1960
- CEMLA  
MANUAL DE PROGRAMA DE ENSEÑANZA TECNICA SOBRE ANALISIS Y  
POLITICAS FINANCIERAS. Centro de Estudios Monetarios  
Latinoamericanos. Mexico. 1987.
- Cervantes Ahumada, Raúl.  
TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO. Editorial Herrero.  
Mexico. 1969.
- Díez de Castro, Luis y Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan.  
INGENIERIA FINANCIERA. 2a. Edición. Edigráfos, S.A. España.
- Escobar Cambranes, Juan José.  
EL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES EN GUATEMALA. Tesis  
Profesional. Usac. 1978.
- Gálvez Braham, Gerardo Antonio.  
LA BOLSA DE VALORES, SU REGULACION LEGAL EN GUATEMALA. Tesis  
Profesional. Usac. 1990
- Garrigues, Joaquín.  
CONTRATOS BANCARIOS. 2a. Edición. Imprenta Aguirre. Madrid  
España. 1975.
- Meza Duarte, Erick.  
BREVE INTRODUCCION AL DERECHO ADMINISTRATIVO. Tesis  
Profesional. Usac. 1970.
- Moreno Mérida, Leonel.  
ENSAYO SOBRE EL REGIMEN LEGAL DEL MERCADO DE VALORES EN  
GUATEMALA. Tesis Profesional. URL. 1983



- Ossorio, Manuel.  
DICCIONARIO DE CIENCIAS JURIDICAS, POLITICAS Y SOCIALES.  
Editorial Heliasta. Argentina
- Oteyza, Jose Andrés de.  
POLITICAS DE FOMENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES. Centro de  
Estudios Monetarios Latinoamericanos. Mexico. 1971.
- Rodriguez y Rodriguez, Joaquín.  
DERECHO MERCANTIL. 6a. Edición. Editorial Porrúa, tomo II. Mexico.  
1966.
- Vásquez Martínez, Edmundo.  
INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL. Editorial Serviprensa  
Centroamericana. Guatemala. 1981.
- Zorrilla Arena, Santiago y Mendez, Jose Silvestre  
DICCIONARIO DE ECONOMIA. 6a. Edición. Ediciones Oceano, S.A.  
Mexico.

### LEYES

- Constitución Política de la República de Guatemala
- Código de Comercio. Decreto 2-70 del Congreso de la República
- Código Civil. Decreto-Ley 106. Jefe del Gobierno de la República
- Código Penal. Decreto 17-72 del Congreso de la República
- Código Tributario. Decreto 6-91 del Congreso de la República
- Código de Derecho Internacional Privado. Decreto 1575. Asamblea Legislativa de la República de Guatemala
- Código Procesal Civil y Mercantil. Decreto Ley 107 del Jefe de Gobierno de la República
- Código Procesal Penal. Decreto 51-92 del Congreso de la República
- Ley Orgánica del Banco de Guatemala. Decreto 215 del Congreso de la República
- Ley de Bancos. Decreto 315 del Congreso de la República
- Ley de Sociedades Financieras Privadas. Decreto Ley 208. Jefe del Gobierno de la República
- Ley del Impuesto al Valor Agregado. Decreto 27-92 del Congreso de la República
- Ley del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos. Decreto 37-92 del Congreso de la República
- Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Decreto 34-96 del Congreso de la República
- Reglamento de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Acuerdo Gubernativo 557-97 del Organismo Ejecutivo

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
CEDULA DE CUMPLIMIENTO A  
REQUISITOS DE INSCRIPCION DE OFERTA PUBLICA BURSATIL  
(A TRAVES DE BOLSA DE VALORES NACIONAL)**



SI NO

1. Solicitud de inscripción de oferta pública de valores ante el Registro (numeral 3 del artículo 11 del Reglamento del RMVyM).
2. Copia autenticada de la resolución de la bolsa de comercio donde conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos (artículo 30 de la Ley del RMVyM).
3. REQUISITOS DE INSCRIPCION (artículo 3 del Reglamento para la Inscripción de valores en Bolsa de Valores Nacional).
  - 3.1 Copia legalizada de la escritura social y de las modificaciones que hubiere sufrido.
  - 3.2 Copia de los balances correspondientes a los últimos 3 años de funcionamiento de la sociedad, o si su existencia fuere menor de 3 años, los correspondientes a los ejercicios fiscales transcurridos desde su fundación, en cualquier caso el balance general del último año deberá contar con opinión de CPA externo e independiente.
  - 3.3 El proyecto de la escritura pública de la emisión de las obligaciones, en su caso, y copia legalizada de la resolución del órgano social competente que haya acordado la emisión de los títulos valores respectivos.
  - 3.4 Un ejemplar del prospecto o prospectos descriptivos de la emisión, que deberá contener cuando menos lo siguiente:
    - a) Identificación específica  
Nombre de la sociedad  
Domicilio legal  
Actividad principal  
Fecha de inscripción de la sociedad  
Breve historia de la sociedad
    - b) Estados Financieros  
Balance General, Estado de Resultados y Estado de Flujo de Efectivo  
Indicación si se tiene alguna contingencia como pasivos contingentes, reparos Fiscales
    - c) Informe del auditor (debe contener opinión del auditor externo y notas).
    - d) Informe del órgano de administración (informe anual del consejo de administración).
    - e) Características de la emisión (tipo de obligación, denominación, monto, número de obligaciones, valor nominal, series, fecha de emisión, plazo, intereses, periodicidad en el pago de intereses, garantía de los títulos.
    - f) Indicar si existe algún litigio o demanda judicial.
    - g) Número de accionistas de la sociedad (si el número de accionistas es mayor o menor a veinticinco).

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
CEDULA DE CUMPLIMIENTO A  
REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN DE OFERTA PÚBLICA BURSÁTIL  
(A TRAVÉS DE BOLSA DE VALORES NACIONAL)**



SI NO

- h) Directorio, administradores y ejecutivos (identificar a los directores o administradores, Gerente General o del que haga sus veces, nombre y los cargos que ocupan).
- 3.5 Proyecto de los certificados o títulos de los valores cuya inscripción se solicita y en documento aparte, la transcripción exacta y completa de las normas estatutarias, contractuales y legales relativas a la transferencia de los títulos o certificados.
- 3.6 Nombre completo del representante común de los obligacionistas.
- 3.7 Informe sobre los dividendos distribuidos e intereses pagados por obligaciones emitidas, durante los cinco años anteriores a la solicitud, o por todo el transcurso de la existencia de la sociedad, si ésta fuere menor de cinco años.
- 3.8 Descripción exacta del procedimiento de pago de intereses, indicando la tasa, fecha, lugar y la forma de la celebración de sorteos para la amortización de las obligaciones.
- 3.9 Descripción exacta del procedimiento de conversión de aquellas obligaciones que se emitan con ese carácter.
- 3.10 Descripción detallada de la garantía o garantías que respalden los títulos.
- 3.11 Información sobre el Auditor Externo (incluir dentro del prospecto descriptivo información sobre la actividad profesional del auditor externo y sobre el tiempo que tiene de auditar los estados financieros de la entidad inscrita y si está inscrito en el Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores).
- 3.12 Información financiera en emisiones de títulos de deuda (deberá agregarse al prospecto un inciso que se denomine "índices financieros de liquidez y endeudamiento").

**Liquidez:**

- Razón corriente
- Rotación de cuentas por cobrar

**Endeudamiento:**

- Razón de endeudamiento
- Razón pasivo-capital
- Rotación de inventarios
- Cobertura de intereses

4. Que se acompañe, si existiere, la calificación de riesgo y autorización a la Bolsa para que la divulgue, inclusive sus actualizaciones (literal d, del artículo 19 de la Ley del RMVyM).
5. Comprobante de pago del arancel respectivo (0.001% calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores).

HECHO:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
CEDULA DE CUMPLIMIENTO A  
REQUISITOS DE INSCRIPCION DE OFERTA PUBLICA BURSATIL  
(A TRAVES DE BOLSA AGRICOLA NACIONAL)**



SI NO

1. Solicitud de inscripción de oferta pública de valores ante el Registro (numeral 3 del artículo 11 del Reglamento del RMVyM).
2. Copia autenticada de la resolución de la bolsa de comercio donde conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos (artículo 30 de la Ley del RMVyM).
3. REQUISITOS DE INSCRIPCION (artículo 26 del Reglamento General de la Bolsa Agrícola Nacional):
  - 3.1 Solicitud por escrito dirigida a Bolsa Agrícola Nacional .
  - 3.2 Copia simple legalizada del testimonio de la escritura pública de constitución de sociedad y sus modificaciones.
  - 3.3 Nombramiento del representante legal de la sociedad..
  - 3.4 Copia legalizada de los estados financieros correspondientes a los últimos 3 años de funcionamiento de la sociedad o los que hubiesen si el período de existencia de la sociedad fuere menor. Los estados financieros deben como mínimo incluir: balance general, estado de pérdidas y ganancias y estado de flujo de efectivo, certificados por Contador Público y Auditor externo.
  - 3.5 Copia legalizada de la resolución del órgano de administración de la sociedad emisora, que acuerda la oferta pública de títulos y valores.
  - 3.6 Un ejemplar del proyecto de prospectos o folleto descriptivo de la emisión, que deberá contener como mínimo lo siguiente:
    - a) Identificación del emisor  
Denominación social de la sociedad emisora  
Domicilio de la sociedad  
Descripción del objeto social  
Datos del instrumento de constitución y su registro  
Breve historia de la empresa así como descripción de la operación a la cual se planean destinar los fondos obtenidos de la emisión.
    - b) Informe de la Administración  
Transcripción literal del informe anual del órgano de administración de la sociedad, correspondiente a los últimos 3 años o desde la fecha de su constitución si fuese menor.
    - c) Informe del órgano de fiscalización  
La transcripción literal del informe anual del órgano de fiscalización de la sociedad correspondiente a los últimos 3 años o desde la fecha de su constitución si fuese menor.
    - d) Estados financieros de la sociedad  
Transcripción literal de los estados financieros auditados de la sociedad, incluyendo sus notas marginales, correspondientes a los últimos 3 años o desde su fecha de constitución si fuere menor.
    - e) Organismo de Administración de la Sociedad  
Nombres y apellidos de los miembros del órgano de administración de la sociedad con indicación del cargo que ocupan, así como un breve curriculum de los mismos.

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
CEDULA DE CUMPLIMIENTO A  
REQUISITOS DE INSCRIPCION DE OFERTA PUBLICA BURSATIL  
(A TRAVES DE BOLSA AGRICOLA NACIONAL)**



SI NO

- f) **Accionistas**  
Número de accionistas de la sociedad, indicando expresamente el nombre de ellos solamente en el caso que el accionista sea una persona jurídica titular de más del 5 % del total de las acciones.
- g) **Dividendos**  
Transcripción literal de la certificación contable que describa los dividendos declarados y pagados por la sociedad en los últimos 3 años.
- h) **Riesgos y demandas judiciales**  
Descripción clara y concisa de aquellos hechos, actos o eventos contingentes, que a juicio de la administración constituyan riesgo, así como las demandas judiciales planteadas contra la sociedad.
- i) **Características de los títulos o valores**  
Descripción pormenorizada de las características de la emisión sí como de los títulos o valores sometidos a oferta pública, que incluya:  
Nombre del título o valor  
Naturaleza jurídica del título documental o del valor  
Valor nominal del título o del valor del precio de oferta  
Número de títulos o valores que componen la emisión, indicando sus números de orden y serie  
Descripción de las clases y series  
El plazo y fecha de la emisión y de los títulos y valores  
La rentabilidad del título o valores y su forma de calcularla.  
Proyecto de la escritura pública de emisión cuando fuere el caso  
Datos de la resolución del órgano de administración que aprueba la emisión de los títulos valores  
Forma de pago de los títulos valores.  
Reglas de conversión cuando se trate de títulos o valores convertibles.
- j) **Modelo de los títulos**  
Documento modelo del título base de la emisión, con el texto final previsto para impresión masiva.
- k) **Naturaleza de informes**  
Mención que la información contenida en el prospecto ha sido preparada por la sociedad emisora.
- l) **Opinión legal**  
Opinión legal de un Abogado y Notario, colegiado activo, que permita concluir que el procedimiento utilizado por la sociedad emisora cumple a cabalidad con los requisitos que para este tipo de actividad mercantil exige la ley; que la solicitud de inscripción y sus documentos adjuntos, satisfacen todos los requisitos que al efecto determina el Reglamento General de la Sociedad de bolsa y, que el prospecto cumple con los requisitos que establece el Reglamento.
4. Que se acompañe, si existiere, la calificación de riesgo y autorización a la Bolsa para que la divulgue, inclusive sus actualizaciones (literal d, del artículo 19 de la Ley del RMVyM).
5. Declaración del representante legal del emisor declarando que su representada es o no entidad controlada o controladora de otra (artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías).
6. Comprobante de pago del arancel respectivo (se cancela el 0.001% sobre el valor nominal de la emisión de valores).

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN DE OFERTA PÚBLICA EXTRABURSÁTIL  
(PARA VALORES DE DEUDA EMITIDOS EN GUATEMALA)**



SI NO

1. Presentar solicitud de inscripción de oferta pública de valores, indicando lo siguiente: representante legal de la entidad emisora; denominación social de la entidad emisora; monto de la emisión; condiciones generales de la emisión; tipo de valor emitido; mercado en que se realizará la oferta pública del valor y, moneda en que el valor fue emitido.
2. Copia legalizada del testimonio de la escritura constitutiva de la entidad emisora y de sus modificaciones.
3. Documento que acredite la personería del representante legal.
4. Copia de los estados financieros correspondientes a los últimos tres años de funcionamiento de la sociedad o, si su existencia fuere menor, los de los ejercicios fiscales transcurridos desde su fundación; en cualquier caso los estados financieros del último año deberán contar con opinión de Contador Público y Auditor externo e independiente.
5. Proyecto de escritura de emisión de obligaciones, en su caso.
6. Copia legalizada de la resolución del órgano social competente de la entidad emisora en la cual se hubiere acordado la emisión y oferta pública de los valores cuya inscripción se está solicitando, incluyendo, cuando fuere el caso la autorización para que estos sean representados por medio de anotaciones en cuenta.
7. Declaración del representante legal de la entidad emisora, en la que exprese que los valores a ofrecerse públicamente no están sujetos a derecho de tanteo alguno y que además los mismos se encuentran libres de todo gravamen, limitación, anotación o cualquier otra circunstancia que menoscabe o ponga en riesgo a los inversionistas.
8. Proyecto de los certificados, documentos o títulos de los valores cuya inscripción se solicita si estos no fueren representados por medio de anotaciones en cuenta.
9. Si la oferta pública fuese de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, proyecto del asiento contable correspondiente.
10. Transcripción exacta y completa de las normas estatutarias, contractuales y legales relativas a la transferencia o circulación de los valores a inscribirse.
11. En lo aplicable, el nombre completo, dirección y teléfono del representante común de los obligacionistas.
12. Informe sobre los dividendos distribuidos e intereses pagados por valores emitidos, durante los cinco años anteriores a la solicitud o por todo el transcurso de existencia de la sociedad emisora, si tuviese menos de cinco años.
13. Descripción exacta del procedimiento de pago de intereses, indicando la tasa, fecha, lugar y la forma de celebración de sorteos para la amortización de bonos y obligaciones, según el caso.
14. Declaración del representante legal de la entidad emisora, en la que exprese si ésta es o no una sociedad controlada o controladora; y, en caso afirmativo, debe poner en conocimiento del Registro sobre los aspectos contemplados en el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN DE OFERTA PÚBLICA EXTRABURSÁTIL  
(PARA VALORES DE DEUDA EMITIDOS EN GUATEMALA)**



SI NO

15. Un ejemplar del prospecto o prospectos descriptivos de la emisión, deberá contener cuando menos:
- Nombre de la sociedad emisora
  - Domicilio legal
  - Actividad principal
  - Fecha de inscripción definitiva de la sociedad
  - Breve historia de la sociedad
  - Estados financieros del último ejercicio contable: balance general, estado de pérdidas y ganancias y flujo de efectivo
  - Declaración hecha por el representante legal de la sociedad emisora en la que se indique si se tiene alguna contingencia como pasivos laborales, reparos fiscales, litigios pendientes o inminentes
  - Relación de entidades afiliadas y subsidiarias e indicación de si la sociedad emisora es una entidad controladora o controlada a los efectos de la Ley, en cuyo caso deberá también expresar la información que al respecto requiere el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías
  - Informe del auditor externo que deberá contener su opinión y las notas que del mismo existan.
  - Informes anuales del Órgano de Administración a sus accionistas correspondientes a los tres últimos ejercicios o desde la constitución de la sociedad emisora si el lapso de su existencia fuese menor.
  - Características de la emisión: a) tipo de valor u obligación, b) denominación, c) monto, d) número de valores u obligaciones, e) valor nominal, f) series, g) fecha de emisión, h) plazo, i) periodicidad del pago de intereses, k) garantías de la emisión de los valores y l) destino de los fondos.
  - Declaración del representante legal del emisor sobre la existencia o no de litigios o demandas judiciales iniciados por o en contra de la entidad emisora y, en caso afirmativo, describir el tipo de acción judicial, el monto, naturaleza, probabilidades de éxito y efectos inmediatos y a largo plazo de una sentencia desfavorable a la emisora.
- Número de accionistas de la sociedad emisora
- Identificación de los Directores o Administradores, del Gerente General o del que haga sus veces, y de los principales ejecutivos, indicando sus cargos e incluyendo el nombre, apellido y profesión.
  - Informe sobre los dividendos pagados durante los últimos cinco años o durante todos los años de existencia de la emisora, si tuviese menos de cinco años
  - Informe sobre la calificación de riesgo, si la hubiere. La calificación deberá añadirse a cualquier información que se haga pública sobre la emisión
16. Comprobante de pago del arancel respectivo (se cancela el 0.001% sobre el valor nominal de la emisión de valores).

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
INSCRIPCIÓN DE OFERTA PÚBLICA EXTRAJUDICIAL DE  
CERTIFICADOS FIDUCIARIOS**



**REQUISITOS**

- La solicitud de inscripción debe contener:
  - a) Nombre o denominación social y dirección del fideicomitente y del fiduciario
  - b) Número de teléfono y fax del fiduciario
  - c) Derechos que confieren los certificados fiduciarios, el número y clase de certificados
  
- Acompañar los documentos siguientes:
  - a) Copia legalizada del documento privado o del testimonio de la escritura pública que contenga el contrato de fideicomiso y de sus modificaciones; o, en su caso, copia legalizada del testimonio emitido con ocasión del proceso sucesorio testamentario extrajudicial o la certificación de la resolución judicial emitida con ocasión del proceso sucesorio testamentario judicial
  
  - b) Copia legalizada del testimonio de la escritura constitutiva del fideicomitente, si éste fuere sociedad y de las escrituras de modificación de sus pactos sociales, si las hubiere, así como del documento que acredite la personería del representante legal de la sociedad fideicomitente
  
  - c) Copia de los estados financieros correspondientes a los últimos 3 años de funcionamiento del fideicomiso, o si su existencia fuere menor de 3 años, los correspondientes a los ejercicios fiscales transcurridos desde su fundación, de los cuales, en cualquier caso, los correspondientes al último año deberán contar con opinión de Contador Público y Auditor externo e independiente. Si debido a la fecha de celebración del contrato de fideicomiso no fuere posible contar con los documentos referidos, se debe presentar copia de los estados financieros de apertura del fideicomiso y de fecha reciente a la solicitud, debiendo estar certificados, en ambos casos, por Contador Público y Auditor Externo e independiente.
  
  - d) Copia de los estados financieros del fideicomitente, en caso esté obligado a llevar contabilidad, por el último ejercicio fiscal y/o los más recientes a la fecha de la solicitud.
  
  - e) Declaración del fiduciario y del fideicomitente, en la que se indique si los certificados fiduciarios a ofertarse públicamente, están o no sujetos a derecho de tanteo o limitación legal alguna para su negociabilidad.
  
  - f) Certificación registral de los bienes y derechos objeto del fideicomiso, si los mismos fueren susceptibles de registro conforme las leyes vigentes al momento de solicitarse la inscripción de la oferta pública de los certificados fiduciarios.
  
  - g) Un ejemplar del prospecto descriptivo de la emisión, que deberá contener lo siguiente:
    - Nombre del fideicomitente y fiduciario
    - Domicilio del fideicomiso
    - Transcripción de los aspectos relevantes del fideicomiso
    - Descripción de los certificados y los derechos que confieren y el número de certificados y su clase si hubiere más de una clase
    - Declaración del representante legal del fiduciario en la que se indique, en primer lugar, si existen o no litigios o demandas judiciales iniciadas por o en contra del fideicomiso y en caso afirmativo, describir el tipo de acción judicial, el monto, naturaleza, probabilidades de éxito y efectos inmediatos y a largo plazo de una sentencia desfavorable al fideicomiso, en segundo lugar, si el fideicomiso tiene o no alguna contingencia como pasivo laboral, reparos fiscales, litigios pendientes o inminentes y, en tercer lugar, si el fideicomitente se ha reservado o no derecho alguno sobre el patrimonio fideicometido.

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
MANTENIMIENTO DE VIGENCIA DE INSCRIPCIÓN DE OFERTA PÚBLICA  
EXTRABURSÁTIL DE CERTIFICADOS FIDUCIARIOS**



*[Handwritten signature]*

SI M

**REQUISITOS**

Presentar los documentos siguientes:

- a) Balance General y Estado de pérdidas y ganancias del fideicomiso correspondientes a cada uno de los tres primeros trimestres de su ejercicio fiscal, dentro de los 20 días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre
- b) Estados financieros anuales del fideicomiso con informe de auditor externo, dentro de los 30 días siguientes del cierre del ejercicio fiscal
- c) Copia autenticada de cualquier modificación del contrato de fideicomiso, dentro de los 30 días siguientes del cierre del ejercicio fiscal
- d) Informe anual emitido por el fiduciario al fideicomitente y/o el fideicomisario
- e) Declaración del representante legal del fiduciario en la que se indique, en primer lugar, si exista o no litigios o demandas judiciales iniciadas por o en contra del fideicomiso y en caso afirmativo, describir el tipo de acción judicial, el monto, naturaleza, probabilidades de éxito y efectos inmediatos y a largo plazo de una sentencia desfavorable al fideicomiso; y, en segundo lugar, si el fideicomiso tiene o no alguna contingencia como pasivo laboral, reparos fiscales, litigios pendientes o inminentes. La declaración debe presentarse dentro de los 10 días siguientes al vencimiento del mes de junio y diciembre de cada año, durante la vigencia del fideicomiso.

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
REQUISITOS A CUMPLIR PARA MANTENER VIGENTE LA  
INSCRIPCION DE OFERTA PUBLICA BURSATIL DE VALORES**



Además de cumplir con la actualización de la información que establezcan las disposiciones reglamentarias y normativas de carácter general que para el efecto emita el Registro, y aquellas que dicten las bolsas de comercio, los emisores deberán remitir al Registro la documentación siguiente:

- A. Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias correspondientes a cada uno de los primeros tres trimestres de su ejercicio fiscal, dentro de los VEINTE días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre;
- B. Estados Financieros anuales con informe de auditor externo, dentro de los TREINTA días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de la entidad emisora o del cierre de su ejercicio fiscal, si no fuere sociedad mercantil;
- C. Copia autenticada de cualquier instrumento de modificación de la Escritura Social o estatutos, en su caso, de la entidad emisora, dentro de los TREINTA días siguientes a su inscripción provisional;
- D. Informe anual del órgano de administración a los accionistas, o su equivalente, si no se tratare de una sociedad mercantil, dentro de los TREINTA días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de accionistas en que haya sido aprobado o del cierre de su ejercicio fiscal, si no fuere sociedad mercantil;
- E. Informe del órgano de fiscalización sobre los pasivos contingentes de la entidad emisora, existentes al cierre del último ejercicio contable.

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
REQUISITOS DE INSCRIPCION DE AGENTES DE VALORES  
(Cuando intermedian fuera de la Bolsa)**



SI NO

1. Requisitos a cumplir para inscribirse como agentes (según artículo 42 de la Ley):
  - a) Construirse en forma de sociedad anónima, con capital representado por acciones nominativas.
  - b) Establecer en su escritura social constitutiva, que no podrán participar en su capital, directa o indirectamente, otros agentes.
  - c) Presentar solicitud al registro, acompañada de los documentos siguientes:
    - 1) Fotocopia autenticada de la escritura constitutiva de sociedad y de sus modificaciones cuando fuese el caso.
    - 2) Fotocopia autenticada del acta notarial de nombramiento del representante legal de la sociedad, o del instrumento que acredite la personería del representante de la sociedad.
    - 3) Copia autenticada de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades de los agentes de valores que puedan derivarse de su actuación en el mercado extrabursátil de valores.
2. Requisitos que deben cumplir los personeros de los agentes (según artículo 47 de la Ley):
  - a) Los administradores, gerentes y representantes legales, responsables de la gestión ordinaria de los agentes, deberán reunir las calidades siguientes:
    - carecer de antecedentes penales,
    - no ser deudores morosos y
    - no encontrarse en situación de insolvencia o quiebra
  - b) Ninguno de los personeros a que se hace referencia aquí, podrá fungir como administrador, gerente o representante legal de otro u otros agentes
3. La solicitud de inscripción (según el artículo 11 del Reglamento), debe contener:
  - a) Generales del representante legal
  - b) Denominación social de la entidad
  - c) Dirección, número de teléfono y número de fax de la entidad
  - d) Bolsa en que actúen en caso se trate de agente de bolsa
4. Hacer efectivo el pago del arancel por inscripción (artículo 17 del Reglamento), que es de Q.500.00, debe pagarse por medio del DRI-1 en la DGRI o en los bancos autorizados para recibir estos pagos.
5. Los agentes de valores (según el artículo 18 del Reglamento), deben contratar una fianza por un monto de Q.1,000,000.00 para caucionar sus responsabilidades que puedan derivarse de su actuación en el mercado extrabursátil de valores o el 20% del promedio del monto de las operaciones de intermediación realizadas durante el año anterior, el que resulte mayor.
6. Para mantener la vigencia de la inscripción deben cumplir con los requisitos exigidos por el artículo 50 del Reglamento.

HECHO POR:

FECHA:

**REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS  
REQUISITOS QUE DEBEN CUMPLIR LOS AGENTES DE BOLSA  
O DE VALORES PARA MANTENER VIGENTE SU INSCRIPCION**



- A. Remitir sus Estados Financieros ANUALES auditados, dentro de los ciento veinte días siguientes al cierre del ejercicio contable;
- B. Remitir dentro de los QUINCE días siguientes a su otorgamiento, las copias autenticadas de las escrituras públicas que documenten las modificaciones de su escritura social, o estatutos, y de las certificaciones que acrediten la inscripción provisional de tales modificaciones, cuando fuere el caso;
- C. Avisar del cambio de dirección de sus oficinas, dentro de los CINCO días siguientes a que ocurriere tal circunstancia;
- D. Remitir al Registro en forma TRIMESTRAL, dentro de los VEINTE días siguientes al vencimiento de cada trimestre calendario del año, la información estadística relacionada con el volumen y naturaleza de las operaciones realizadas en el mercado de valores;
- E. Informar, dentro de los QUINCE días siguientes a su inscripción en el Registro del nombramiento o remoción de sus administradores, gerentes, representantes legales y operadores;
- F. Remitir ANUALMENTE el original de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades derivadas de su actuación en el mercado de valores, cuyo monto será determinado por el Registro por medio de normas de orden general

HECHO POR:

FECHA: