

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

The seal of the University of San Carlos of Guatemala is a circular emblem. It features a central figure, likely a saint or historical figure, seated on a throne. Above the figure is a crown. The seal is surrounded by Latin text: "CAROLINA ACADEMIA" at the top, "CONSPICUA" on the left, and "COACTEMALENSIS INTER" at the bottom. The seal is rendered in a light gray, semi-transparent style.

**PERSPECTIVAS DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA  
BOLSA DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LA  
ACTIVIDAD MERCANTIL, ANTE LOS TRATADOS DE LIBRE  
COMERCIO EN EL MARCO DE LA GLOBALIZACIÓN DE LA  
ECONOMÍA**

**EDGAR ALEJANDRO BARAHONA RAMÍREZ**

**GUATEMALA, SEPTIEMBRE DE 2007**

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

**PERSPECTIVAS DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA  
BOLSA DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LA  
ACTIVIDAD MERCANTIL, ANTE LOS TRATADOS DE LIBRE  
COMERCIO EN EL MARCO DE LA GLOBALIZACIÓN DE LA  
ECONOMÍA**

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

**EDGAR ALEJANDRO BARAHONA RAMÍREZ**

Previo a conferírsele el grado académico de

**LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

Guatemala, septiembre de 2007

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

<b>DECANO:</b>	Lic. Bonerge Amilcar Mejía Orellana
<b>VOCAL I:</b>	Lic. César Landelino Franco López
<b>VOCAL II:</b>	Lic. Gustavo Bonilla
<b>VOCAL III:</b>	Lic. Erick Rolando Huitz Enríquez
<b>VOCAL IV:</b>	Br. Hector Mauricio Ortega Pantoja
<b>VOCAL V:</b>	Br. Marco Vinicio Villatoro López
<b>SECRETARIO:</b>	Lic. Avidán Ortiz Orellana

**RAZÓN:** “Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas y contenido de la tesis”. (Artículo 43 del Normativo para la elaboración de tesis de licenciatura en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de San Carlos de Guatemala).

## DEDICATORIA

- A DIOS: Por ser el faro que guía mi camino y por manifestarse en mi vida a pesar de mis errores.
- A MIS PADRES: **Angélica Ramírez Escobar De Barahona** y **Lic. Carlos Humberto Barahona González (Q.E.P.D.)**, ejemplo de sacrificio y abnegación; con todo mi amor y eterna gratitud por sus sabios consejos y ayuda en todo momento, y a quienes debo todos mis triunfos.
- A MI ESPOSA: **Emma Concepción Cordón Ortiz De Barahona**, gracias por su amor, paciencia y apoyo en tantos momentos difíciles.
- A MI HIJO: **José Alejandro**, con mucho amor y por ser la persona que me impulsa a tratar de ser mejor cada día.
- A MI HERMANO: **Arq. Carlos Roberto Barahona Ramírez**, con mucho cariño y agradecimiento.
- A MI ASESORA  
DE TESIS: **Licda. Vilma Esperanza Perdomo Venegas**, eterno reconocimiento por su apoyo brindado.
- A MI REVISOR  
DE TESIS: **Lic. Aníbal Rolando Ruiz Vásquez**, por su valiosa colaboración.
- A: **Lic. Ángel Arturo Contreras Sierra**, quien con su apoyo y amistad colaboró a realizar este triunfo.

A: Mis compañeros de lucha universitaria.

A: Todos mis amigos, con los cuales compartimos los momentos agradables y tristes en nuestra infancia.

AL: **Pueblo de Guatemala**, que me permitió con su sacrificio el acceso a la universidad.

A: La **Universidad de San Carlos de Guatemala**, y muy especialmente a los docentes de la **Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales**, que con su paciencia y virtud me ayudaron al logro de este objetivo.

## ÍNDICE

	Pág.
Introducción .....	i
<b>CAPÍTULO I</b>	
1. El derecho mercantil .....	1
1.1. Antecedentes .....	1
1.2. Definiciones .....	4
1.3. Principios del derecho mercantil .....	8
1.4. Características del derecho mercantil .....	9
1.5. Clasificación del derecho mercantil .....	11
1.5.1. Por el sujeto de la actividad mercantil .....	11
1.6. Fuentes del derecho mercantil .....	13
<b>CAPÍTULO II</b>	
2. El derecho bursátil .....	15
2.1. Antecedentes .....	15
2.2. Definiciones .....	17
2.3. Clasificación del mercado de valores .....	20
2.4. Características del mercado de valores .....	22
2.5. Autoridades rectoras .....	25
2.6. Los títulos valores .....	26
2.6.1. Por su rendimiento .....	26
2.6.1.1. De renta variable .....	26
2.6.1.2. De renta fija .....	27
2.6.2. Por la forma de su emisión .....	27
2.6.2.1. Al portador .....	27
2.6.2.2. A la orden .....	28
2.6.2.3. Nominativos .....	28
2.6.3. Por la forma de su endoso .....	28
2.6.3.1. En propiedad .....	28
2.6.3.2. En procuración .....	28
2.6.3.3. En garantía .....	29
2.6.3.4. En blanco .....	29
2.6.4. Por su emisor .....	29
2.6.4.1. Títulos de emisor público .....	29
2.6.4.2. Títulos de emisor privado .....	30
2.7. Los contratos de bolsa .....	33
2.7.1. Contrato de fondo de inversión .....	33

	<b>Pág.</b>
2.7.2. Contrato de fideicomiso de inversión .....	34
2.7.3. Contrato de suscripción de valores .....	34
2.7.4. Contratos a futuro .....	35
2.7.5. El reporto .....	36
2.8. Forma de organización .....	37
2.8.1. Bolsa de valores en el sistema anglosajón .....	37
2.8.2. Bolsa de valores en el sistema europeo continental .....	38
2.8.3. Bolsa de valores de tipo mixto .....	38
2.9. Importancia social .....	39

### **CAPÍTULO III**

3. El Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos .....	41
3.1. Antecedentes .....	41
3.2. El fundamento legal .....	43
3.3. Características económicas relevantes de Guatemala .....	47
3.3.1. Su posición geográfica .....	47
3.3.2. Su biodiversidad .....	48
3.4. El potencial económico de Guatemala .....	50

### **CAPÍTULO IV**

4. La experiencia de la Unión Europea .....	53
4.1. Antecedentes .....	53
4.1.1. La creación de la unión económica y monetaria .....	54
4.1.1.1. Primera fase: organización institucional .....	54
4.1.1.2. Segunda fase: organización de la banca central .....	55
4.1.1.3. Tercera fase: la consolidación .....	58
4.2. El fundamento legal para los servicios de inversión .....	58
4.2.1. La ley fundamental .....	58
4.2.2. Normas particulares para operaciones de bolsa .....	59
4.2.3. Normas particulares para los servicios de inversión .....	60
4.3. Los órganos de decisión en la Unión Europea .....	64
4.3.1. El consejo europeo .....	64
4.3.2. Consejo de ministros .....	64
4.3.3. Comisión europea .....	64
4.3.4. Parlamento europeo .....	65
4.3.5. Corte europea de justicia .....	65
4.3.6. Tribunal de cuentas europeo .....	65

	<b>Pág.</b>
4.4. Posibilidades comerciales entre la Unión Europea y Centroamérica .....	65

## **CAPÍTULO V**

5. La Bolsa de Valores como fuente de financiamiento en el marco de los Tratados de Libre Comercio .....	69
5.1. Antecedentes .....	69
5.2. El proceso de financiamiento .....	72
5.2.1. Los pasos para adquirir financiamiento .....	72
5.2.2. Los pasos para invertir en la Bolsa de Valores .....	74
5.3. Características del financiamiento a través de la Bolsa de Valores .....	76
5.4. Estudio y análisis de casos .....	77
5.4.1. Financiamiento con reporto .....	77
5.4.2. Financiamiento con emisión de acciones .....	80
5.4.3. Financiamiento con emisión de pagarés .....	82
5.4.4. Financiamiento por anotación en cuenta .....	83
CONCLUSIONES .....	89
RECOMENDACIONES .....	91
BIBLIOGRAFÍA .....	93

## INTRODUCCIÓN

El problema investigado en el presente trabajo reviste especial importancia para el país, debido a que las operaciones bursátiles están relacionadas con el desarrollo económico y social del país produciendo los mecanismos necesarios para que los empresarios puedan captar los recursos necesarios para hacer crecer sus negocios y contribuir al desarrollo de Guatemala. La problemática que se plantea deriva del hecho que estamos en medio de la implementación de un Tratado de Libre Comercio con la primera potencia económica mundial, y si los empresarios guatemaltecos no tienen las garantías jurídicas necesarias, la avalancha de la globalización de la economía los arrasará y dejará en desventaja frente a la inversión extranjera.

El tema de las principales causas de las fallas en la gestión de captación de recursos por parte de algunas empresas en el medio guatemalteco, es el resultado del desconocimiento de las fuentes de financiamiento como la bolsa de valores, y la desconfianza en la protección jurídica que proveen las leyes a los oferentes y demandantes de financiamiento por medio de títulos valores; problema que se agravará cuando vengan al país los inversionistas extranjeros en el marco jurídico del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y otros países.

Técnicamente es difícil que las personas que quieran comprar o vender valores puedan reunirse en un mismo local para ponerse de acuerdo con el precio de la negociación, considerando el hecho que por razones geográficas muchas personas que desean realizar una transacción con valores se encuentran con dificultad para realizarla, ya sean por residir en un lugar alejado del mercado o por no saber quien desea comprar o vender valores, de ahí la importancia de la actividad de las bolsas de valores como un alternativa para captar recursos monetarios y para los inversionistas.

En el primer capítulo de este trabajo se presenta el fundamento legal y doctrinario del derecho mercantil, su definición, análisis de sus principios, características, y su importancia para la sociedad, con relación a las operaciones de la bolsa de valores.

En el segundo capítulo se realiza una definición, ubicación, clasificación del derecho bursátil, desde la perspectiva doctrinaria y legal de las operaciones de la bolsa de valores, un análisis de los títulos valores y los contratos de bolsa, así también las vías financieras adecuadas para financiar a las empresas necesitadas de recursos monetarios.

El tercer capítulo contiene aspectos relevantes del tratado de libre comercio entre Guatemala, Estados Unidos y la República Dominicana, en el marco del DR-TLC-CAUSA, las características y potencial económico de Guatemala como atractivo para los inversores y comerciantes extranjeros.

En el capítulo cuarto se analiza a grandes rasgos el proceso de conformación de la unión Europea y sus logros en el tema de la fundamentación legal de los servicios de inversión y los servicios de bolsa, los cuales sin agotar el tema dan una orientación de cómo se puede implementar en Centroamérica formas análogas de control financiero.

En el quinto capítulo se estudia casos reales y concretos de las formas de financiamiento a través de las operaciones de la bolsa de valores, y el fenómeno de las operaciones de desmaterialización del título valor por medio de las anotaciones en cuenta.

## CAPÍTULO I

### 1. El derecho mercantil

#### 1.1. Antecedentes

El derecho mercantil nace cuando se realiza la primera transacción comercial, el intercambio de cosas o sea el trueque, como lo sugiere el autor Mantilla Molina: “La historia del derecho mercantil está vinculada a la historia del comercio; pues esta actividad ha dado origen a una disciplina jurídica especial: la que corresponde al derecho mercantil como destacada rama del derecho privado, con sustantividad propia”<sup>1</sup>

En la edad antigua, fueron los persas quienes fomentaron el comercio en Asia, crearon los primeros sistemas de seguridad de los mercados de acopio y de las comunicaciones terrestres.

Los fenicios construyeron puertos y factorías, y elaboraron las primeras regulaciones del comercio basándose en tratados entre ciudades.

Los griegos al expandirse colonial y comercialmente generalizaron el uso de la moneda acuñada, y crearon la Ley Rodia que regula la institución llamada la “echazón” o sea el reparto proporcional de las pérdidas en contingencias marítimas, antecedente histórico del contrato de seguro.

Los romanos establecieron los mercados y las ferias que aún tienen vigencia comercial, las instituciones jurídicas romanas que tienen importancia para el derecho mercantil son:

---

<sup>1</sup> Mantilla Molina, Roberto. Citado por Arturo Puente y Octavio Calvo Marroquín. **Derecho mercantil**. Pág. 2.

- a) La “actio institoria”, por la cual el dueño de un negocio mercantil puede reclamar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por el administrador del mismo;
- b) La “actio exercitoria”, por la cual se puede reclamar al dueño del buque el cumplimiento de las obligaciones contraídas por el capitán; y,
- c) El “nauticum fenus”, es un préstamo marítimo que actualmente se conoce como préstamo a la gruesa, por el cual un individuo hacia u préstamo a otro condicionado el pago por parte del deudor, a que el buque partiera y regresara exitosamente en su viaje de negocios.

En la edad media iniciaron las primeras asociaciones comerciales y “trusts” como característica del comercio de la época. Los cónsules juzgaban y decidían sobre los conflictos entre miembros de las corporaciones, a veces fuera de las normas del derecho civil.

Los antecedentes inmediatos más importantes de derecho mercantil se localizan en la edad media, con el Consulado del Mar y los Juicios de Olerón que eran recopilaciones de leyes de derecho marítimo aplicables al tráfico en los puertos del mar Mediterráneo y del océano Atlántico en donde por el desarrollo del comercio en las ciudades de la costa y para proteger el dinero producto de las negociaciones de una plaza a otra, surgió la necesidad de transportar dinero a través de documentos que representaran ese valor dinerario sin que fuera necesario el hecho de portar la moneda en efectivo, esto trajo como consecuencia que los banqueros de la época iniciaran el uso de lo que actualmente conocemos como título de crédito; como consecuencia natural de esta nueva práctica comercial se empezó a dar problemas de la falta de pago de valor en moneda contenidos en los documentos emitidos, aquí nace la necesidad de legislar la forma de “ejecutar” en título con la finalidad de obtener el dinero físico, y proteger el derecho del acreedor.

De Italia pasa a otros países especialmente a España país cuya legislación es la fuente principal de leyes en materia civil de Guatemala. Al principio el proceso ejecutivo en estos países estaba legislado como proceso de conocimiento común pero en sumario con la finalidad de proteger los intereses del incipiente capitalismo de los países mas avanzados comercialmente como Italia, Francia y Alemania en el “processus executivus”<sup>2</sup> el cual fue instrumentado sobre la base de la Constitución Clementina en 1306, ya como un proceso de conocimiento común pleno o plenario con una tramitación procedimental más abreviada y rápida.

En España aparece el “fuero juzgo” y el “fuero real” los cuales refieren los trámites previos para ejecutar una sentencia y propiamente los juicios ejecutivos. En las siete partidas del Rey Alfonso el Sabio, específicamente en la tercera partida, se regula lo referente al procedimiento judicial, la sentencia, y la ejecución de la sentencia.

El juicio ejecutivo aparece en la novísima recopilación de leyes de España, separado de la ejecución de las sentencias en 1805, y posteriormente legislan la Ley de Enjuiciamiento Civil en el año de 1855 reformada por la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 donde se aprecia primero el juicio de ejecución o ejecutivo que regula desde la demanda hasta la sentencia de remate, y segundo el juicio llamado “de apremio” que va desde que se dicta sentencia hasta el pago al acreedor.

En Guatemala se conoce que desde la Real Cédula de 1743 cuando se creó el consulado de Guatemala, dejó de estar bajo la facultad jurisdiccional de la Casa de Contratación de Sevilla la cual tuvo en un principio el monopolio del comercio con la Indias, con las ordenanzas de Bilbao vigente hasta 1877,

---

<sup>2</sup> Chacón Corado, Mauro. **El juicio ejecutivo cambiario**. Pág. 56.

cuando entró en vigencia el primer Código de Comercio de Guatemala, el segundo desde 1942, y el actual que data desde 1970.

## 1.2. Definiciones

- Derecho

Derecho es un conjunto de normas jurídicas de observancia general y obligatoria vigentes en un territorio durante determinado periodo de tiempo, las cuales pueden ser de orden constitucional, ordinarias, reglamentarias o particulares.

Estas normas pueden ser de derecho público o de derecho privado, las de derecho público norman la organización del Estado y su relación con los particulares, así como la conducta de los particulares entre sí, promoviendo el respeto a la integridad personal y los bienes en la vida de relación social; las normas de derecho privado rigen las relaciones comerciales y de propiedad entre los individuos con el derecho mercantil y el derecho civil.

El término derecho viene de las voces latinas *directum* y *dirigere*, que se traducen como conducir, dirigir, regir, enderezar, guiar, gobernar, encaminar o llevar directamente una cosa hacia un lugar determinado previamente.

El autor Ossorio en su diccionario da la definición de derecho: “Es la norma que rige, sin torcerse hacia ningún lado, la vida de las personas para hacer posible la convivencia social”<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Ossorio, Manuel. **Diccionario de ciencias jurídicas, políticas y sociales**. Pág. 294.

- Mercantil

Es todo asunto, relación o cosa propia del comercio y de los comerciantes, como el derecho mercantil. Con relación a lo mercantil o cosas mercantiles el Artículo 4 del Código de Comercio establece: "Son cosas mercantiles: 1º. Los títulos de crédito. 2º. La empresa mercantil y sus elementos. 3º. Las patentes de invención y de modelo, las marcas, los nombres, los avisos y anuncios comerciales".

- Derecho mercantil

Es el conjunto de normas jurídicas de derecho privado, codificadas o no, que rigen la actividad profesional de los comerciantes, las cosas o bienes mercantiles y la negociación jurídica mercantil.

También llamado derecho comercial es el que está contenido en principios doctrinales, legislación, usos o costumbres que regulan las relaciones jurídicas entre los particulares que nacen con los actos y contratos de cambio realizados con ánimo de lucro entre comerciantes y entres éstos y los consumidores.

Este derecho regula las actividades de las empresas bursátiles, banca, documentos y en general todo negocio o acto mercantil.

- Auxiliares de los comerciantes

Son personas que ayudan al comerciante pero son subordinados por el comerciante, a través de un contrato laboral, civil o mercantil. Es aquel que realiza actividades mercantiles por su cuenta y en nombre del comerciante, por

lo tanto no ejerce con nombre propio y esta subordinado al comerciante. Los cuales pueden dividirse así:

- a)** Los que forman parte de la empresa: factor, dependiente, agente de comercio.
- b)** Los que actúan independientemente: agentes de comercio independientes, corredores y comisionistas.

- Factor

Es el apoderado general del comerciante individual, que tiene a su cargo la dirección de una empresa o de un establecimiento y que negocia y contrata a nombre y por cuenta de aquel. En la legislación guatemalteca se regula que el nombre de factor se utiliza únicamente para los comerciantes individuales, y en las sociedades mercantiles generalmente se les denomina Gerente General o Administrador Único a la persona encargada de la administración de las mismas, dependiendo de la forma de organización de cada sociedad, pero ambos cargos tienen la representación legal ya sea del comerciante individual o de la sociedad mercantil según sea el caso.

- Dependientes

Son las personas a quienes el comerciante encomienda el desempeño constante, en su nombre y por su cuenta, de alguna o algunas gestiones de tráfico propias de su empresa o establecimiento de su propiedad y pueden ser de dos clases:

- a)** Dependientes encargados de atender al público: son los que están facultados para realizar las operaciones que aparentemente estuvieren a

su cargo y para recibir los ingresos por venta y servicios que efectúen, salvo que el principal anunciare al público que los pagos deben de efectuarse de otra manera.

**b)** Los dependientes viajeros: son los que están autorizados para operar a nombre y por cuenta del comerciante del que son auxiliares y para recibir el precio de mercaderías que vendan, salvo si se le limitan tales facultades y ello consta en los formularios que utilicen para pedidos.

- Comisionista

Es la persona que por cuenta ajena realizan actividades mercantiles actuando por encargo a cambio de una remuneración y reembolso de gastos. La ley lo define como: "...quien por cuenta ajena realiza actividades mercantiles", Artículo 303 del Código de Comercio.

- Agente de comercio

Son auxiliares que actúan de modo permanente, en relación con uno o varios comerciantes, promoviendo o celebrando contratos mercantiles y recibiendo a cambio una remuneración y pueden ser de dos clases:

- a)** Agentes de comercio dependientes: son los que forman parte de la empresa y están ligados al comerciante por un contrato laboral, y
- b)** Agentes de comercio independientes: son dependientes si actúan por medio de su propia empresa y están ligados al comerciante por un contrato mercantil (Contrato de Agencia).

- El corredor

Es el auxiliar de comercio que actúa en forma independiente y habitual, se dedica a poner en contacto a los interesados en la realización de un negocio, sin estar comprometidos laboralmente a ninguna de las partes por relaciones de colaboración, dependencia o representación. Están ligados al comerciante por medio del contrato mercantil de corretaje.

### 1.3. Principios del derecho mercantil

Para comprender el ámbito del derecho mercantil principalmente en lo que atañe al tema sujeto del presente estudio, es necesario conocer sobre qué principios se fundamenta, y los más conocidos son:

- La buena fe

Que constituye un estándar de conducta arreglada a los imperativos éticos exigibles con la conciencia social imperante, espera que el individuo actúe sin dolo ni malicia.

Es uno de los principios filosóficos que rigen las obligaciones y contratos mercantiles para proteger y conservar las buenas intenciones de los contratantes.

- La verdad sabida

Se refiere este principio a la palabra dada por las partes, que se considera como verdad sabida. Los alcances de la obligación son conocidos por las partes. Es otro de los principios filosóficos necesarios para que las obligaciones y contratos mercantiles sean actuados e interpretados con honorabilidad y ética.

- Toda prestación se presume onerosa

Ya que debido al mismo carácter del derecho mercantil en que es el interés de lucro el que motiva a los comerciantes a realizar los actos comerciales, por lo que se presume que ninguna prestación se realiza en forma gratuita.

- Intereses de lucro

Que se refiere a la motivación de los comerciantes para ejercer el comercio, es decir perseguir una ganancia siempre. Toda actividad comercial está motivada por la obtención de ganancias.

- Es prioridad la circulación

Ante la duda, deben favorecerse las soluciones que hagan más segura la circulación de los documentos de crédito. Por su importancia la circulación de los títulos de crédito está regulada en el Código de Comercio en el Artículo 392 “Ley de circulación. El tenedor de un título de crédito no podrá cambiar su forma de circulación sin consentimiento del emisor, salvo disposición legal en contrario”, y en el Artículo 390 “Efectos de la transmisión. La transmisión de un título de un título de crédito comprende el derecho principal que en él se consigna y las garantías y derechos accesorios”.

#### 1.4. Características del derecho mercantil

- Es poco formalista

Tiende a ser poco formalista para adaptarse a las peculiaridades del tráfico comercial, sin descuidar la seguridad jurídica y económica. En general los

negocios jurídicos no están sujetos a formalidades para facilitar el movimiento mercantil y los negocios en masa. Son representativos de esta característica todos los contratos innominados o atípicos.

- Inspira rapidez y libertad en los medios para traficar

Al ser adaptable, flexible y sobre todo poco formalista permite actuar con rapidez. Solo se requiere que cumpla con los principios de buena fe guardada y de verdad sabida, para que sea válido el negocio mercantil celebrado siempre y cuando no se oponga a la moral, a las buenas costumbres y a la ley.

- Adaptabilidad

Ya que las normas del derecho mercantil al permitir un mayor juego de voluntades de las partes lo hacen esencialmente flexible y elástico, permitiendo su adaptabilidad a todas las circunstancias imprevistas producto del mismo intensivo tráfico.

- Tiende a ser internacional

Debido que las relaciones comerciales o entre comerciantes muchas veces se dan en el ámbito internacional, es necesario que la legislación nacional armonice con las legislaciones comerciales de otros estados, a través de convenios y tratados internacionales. En el presente, el movimiento de globalización de la economía exige que los países emergentes actualicen sus leyes internas para dar cabida a las nuevas formas de comercialización y puedan beneficiarse de las opciones financieras que el mercado mundial de valores ofrece a las naciones y a los órganos y entidades comerciales.

- Posibilita la seguridad del tráfico jurídico

Se garantiza la seguridad en la observancia estricta de que la negociación mercantil está basada en la verdad sabida y la buena fe guardada, de manera que ningún acto posterior puede desvirtuar lo que las partes han querido al momento de obligarse.

- Es flexible

Esto como consecuencia de ser poco formal y adaptable, para así poder actuar de una manera rápida.

- Es una actividad garantizada legalmente

El Artículo 43 de la Constitución es el que centraliza este tema, indicando que: se reconoce la libertad de industria, comercio y de trabajo, salvo las limitaciones que por motivos sociales o de interés nacional impongan las leyes.

#### 1.5. Clasificación del derecho mercantil

Se puede hacer una clasificación atendiendo a los sujetos del derecho mercantil, a la rama mercantil, y al ámbito territorial de las operaciones mercantiles.

##### 1.5.1. Por el sujeto de la actividad mercantil

Atendiendo a los sujetos del derecho mercantil se clasifica en: los comerciantes Individuales y los comerciantes sociales (Sociedades Mercantiles).

- Comerciante individual

Es la persona individual que en nombre propio y con fines de lucro por medio de una empresa realiza actos de comercio. Los requisitos para ser considerado como comerciantes individuales son: ser hábil para obligarse, ejercer en nombre propio, que la actividad se realice con fines de lucro, que se dedique a actividades calificadas como mercantiles.

El comerciante individual tiene restricciones que la ley le impone en el ejercicio de su actividad comercial como:

- a)** no puede dedicarse a la actividad de Banca;
- b)** no puede dedicarse a la actividad de Seguro; y,
- c)** no puede dedicarse a la actividad de Fianza, debido que para las sociedades que se dedican a esa actividad la ley establece un procedimiento de inscripción especial y un capital esencial.

- Comerciante social o sociedad mercantil

Son las sociedades organizadas bajo la forma mercantil, con calidad de comerciantes, cualquiera que sea su objeto y quienes ejercen en nombre propio y con fines de lucro, cualesquiera actividad que se refiera a la industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios, la banca, seguros y fianzas.

Las sociedades mercantiles tienen como característica principal la solemnidad en su formación, es decir que se constituyen por medio de contrato, el que debe de celebrarse en escritura pública, a este contrato a su vez tiene las siguientes características:

- a)** Es real porque para que se perfeccione es necesario que se entregue la cosa objeto del contrato (las aportaciones);
- b)** Es principal porque los socios se obligan entre sí en una misma posición cualitativa y a veces cuantitativa;
- c)** Es oneroso porque se recibe un beneficio como contraprestación del aporte;
- d)** Es absoluto porque no está sujeto a condición;
- e)** Es de tracto sucesivo porque es de ejecución continuada y sus efectos se prolongan en el tiempo;
- f)** Es solemne porque en su celebración deben cumplirse los requisitos establecidos en el Artículo 1730 del Código Civil y 46 del Código de Notariado, así como el 16 del Código de Comercio, el que obliga a que este contrato conste en escritura pública.

#### 1.6. Fuentes del derecho mercantil

Las fuentes del derecho mercantil son:

- La ley

La fuente unitaria del derecho en Guatemala, es la ley. La ley es la única fuente de nuestro derecho mercantil y está contenida en:

- La Constitución Política de la República;
- El Código de Comercio;
- La Ley del Mercado de Valores y Mercancías;
- Los Tratados Internacionales en materia comercial;
- La Ley de Propiedad Industrial y su reglamento;
- La Ley de derechos de autor y derechos conexos;
- La Ley de Empresas Aseguradoras;

- La Ley de Almacenes Generales de Depósito;
- La Ley de Sociedades Financieras Privadas;
- La Ley de Bancos;
- La Ley Orgánica del Banco de Guatemala;
- La ley monetaria.

- El contrato

El contrato es fuente del derecho mercantil en la medida en que recoge convenciones de los particulares, provenientes de la esfera de la autonomía de la voluntad.

- La doctrina

La doctrina se considera fuente del derecho mercantil al tenor del Artículo 1 del Código de Comercio en cuanto a los principios que inspira al derecho mencionado

- La costumbre

Por cuanto se le conoce como "usos mercantiles" y es históricamente la fuente primaria del derecho mercantil. Aunque según la Ley Organismo Judicial no está considerada como fuente de derecho.

- La jurisprudencia

Realmente no es fuente del derecho sino que sirve únicamente para aplicar correctamente la norma jurídica al caso concreto.

## CAPÍTULO II

### 2. El derecho bursátil

#### 2.1. Antecedentes

Los antecedentes de la bolsa de valores base fundamental del derecho bursátil se puede localizar en las reuniones de los negociantes, entre ciudades. En la antigüedad fue la plaza de Corinto donde se reunían los griegos, fenicios y cartagineses a realizar sus contratos mercantiles. En Roma desde el siglo V antes de Jesucristo, se construyó una edificación específica para realizar negociaciones comerciales llamado COLEGIUM MERCATORUM LOGGIA<sup>4</sup> (sic.), que eran locales destinados a la enseñanza y aprendizaje de las ciencias mercantiles de la época, además de la practica corriente de negociaciones comerciales, cuyas ruinas aún se conservan, de allí nacieron las logias o grupos de comerciantes unidos para proteger sus intereses.

Fue a finales del siglo XV que en las ferias del medioevo, en Europa occidental, da comienzo la práctica de realizar transacciones con valores mobiliarios y títulos de crédito. En la ciudad Brujas, Bélgica la familia de banqueros Van Der Bursen dio auge a las operaciones con títulos valores y en cuyo palacio se desarrollo un mercado de títulos valores y después de créditos sobre los mismos, y de la fonética de Bursen se derivó el término bolsa y posteriormente la derivación de bursátil.

En las postrimerías del siglo XVI se crea la Compañía Inglesa de las Indias Orientales, considerada la primera sociedad anónima, del tal éxito que fue copiada por otros países y una de esas copias es la Compañía Holandesa de las

---

<sup>4</sup> Fernández Amatrián, Jesús. **La bolsa, su técnica y organización. Como operar en el mercado de valores.** Pág. 10.

Indias Orientales la cual llegó a convertirse en la primera compañía cotizada en bolsa, convirtiendo a Ámsterdam en un centro de especulación financiera, en donde no solo se negociaban valores sino también diversas mercancías como piedras preciosas, cereales y otros, se le considera como el “primer boom bursátil”.

La bolsa de valores de Londres influyó grandemente en el desarrollo económico de Inglaterra principalmente en la famosa marina inglesa, los ferrocarriles, la industria del hierro y del acero, la industria textil otras ramas de la industria.

En Norteamérica, en 1817, los mercaderes y subastadores se reunían al pie de un muro de piedra en uno de los suburbios del puerto de Nueva York a realizar transacciones comerciales de grandes proporciones y de allí se deriva Wall Street. Posteriormente un grupo de 24 comerciantes crearon lo que hoy se conoce como la Bolsa de Valores de Nueva York, en donde se negociaban títulos valores y se cobraba una comisión a los clientes por poner en contacto a vendedores y compradores.

En Guatemala, puede saberse con claridad que las operaciones de una bolsa de valores era reconocida como necesaria y de interés para el desarrollo económico del país, al grado que los legisladores dejaron prevista su creación en el Artículo 302 del Código de Comercio Decreto 2-70 del Congreso de la República, que dio fundamento legal para la promulgación del Decreto 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima; fue la primera de su género inscrita en el Registro Mercantil en agosto de 1986 y por el acuerdo 99-87 del Ministerio de Economía inició operaciones en abril de 1987. En el año de 1990 a través de una casa de bolsa de valores o en forma directa se podían

comprar Cenivacus en la ventanilla del Banco de Guatemala, a diferentes plazos con tasa superiores a las ofrecidas en el mercado bancario, alrededor del 34% anual.

Las empresas pudieron financiarse a través de la bolsa de valores, por medio de la emisión de títulos valores en el año de 1992.

En 1992, son autorizadas para operar en el mercado nacional, la Bolsa Agrícola Nacional, Sociedad Anónima y también la Bolsa de Valores Global, Sociedad Anónima; pretendiendo diversificar las operaciones bursátiles, ofreciendo no solamente la negociación de valores documentarios sino también la negociación de productos varios. Posteriormente estas dos entidades se fusionaron y formaron lo que hoy se conoce como Corporación Bursátil, Sociedad Anónima.

## 2.2. Definiciones

- Bursátil

Es todo lo relacionado con las operaciones de la bolsa de valores, las operaciones, los documentos y las normas jurídicas que regulan dichos movimientos. Para el autor Quinteros, la bolsa de valores es: "...un conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales, desde personas que ahorran hasta las que invierten..."<sup>5</sup>, lo cual es un indicativo de la naturaleza y de los objetivos de la creación de esta institución en la cual, para que sea efectiva y de desarrollo integral a escala nacional debe aglutinar a la mayoría de comerciantes, industriales y prestadores de servicios del país.

---

<sup>5</sup> Quinteros, William Hayden. **La bolsa, las empresas y el mercado accionario**. Pág. 20.

- Derecho bursátil

Rama del derecho financiero que engloba a todas aquellas normas que en conjunto regulan las actividades de las bolsas de valores, de los elementos objeto de las transacciones, de las personas involucradas y de las facilidades técnicas y estructurales. La regulación de la actividad bursátil está contenida en normas de orden nacional e internacional de acuerdo a los convenios y tratados internacionales suscritos y ratificados por el Estado de Guatemala en materia comercial.

La ley guatemalteca ofrece el fundamento legal en el Artículo 1 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías así: “La presente ley establece normas para el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado de valores. En particular, establece el marco jurídico de:

- a)** Del mercado de valores, bursátil y extrabursátil;
- b)** De la oferta pública en bolsa de comercio de valores, de mercancías, de contratos sobre éstas y contratos singulares o uniformes;
- c)** De las personas que en tales mercados actúan;
- d)** De la calificación de valores y de las empresas dedicadas a esta actividad.”

- Sistema financiero

El sistema financiero es en realidad un mercado organizado de movimiento de capitales y puede ser definido como: “el conjunto de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen el ahorro como la inversión, dentro de una unidad política y económica determinada y cuya actividad se rige por las leyes y reglamentos que regulan las transacciones de activos financieros y por

los mecanismos e instrumentos que permiten las transferencias de esos activos entre los oferentes que generan el ahorro, y los demandantes que utilizan los mismos.”<sup>6</sup>

- Mercado

En la reunión de oferentes de mercancías, negociantes intermediarios y demandantes en un espacio físico determinado para vender, permutar, y comprar toda clase de bienes tangibles e intangibles.

- Bolsa de valores

También denominado “mercado de valores”, es el “mercado en el que los comerciantes individuales o jurídicos negocian títulos ya sea por cuenta propia o por cuenta de otros”<sup>7</sup>, es decir una entidad comercial de carácter privado que provee la infraestructura, la logística y los medios tecnológicos necesarios para efectuar la compraventa de productos financieros y también de mercancías.

Desde la perspectiva del marco jurídico también puede decirse que la bolsa de valores es “el mercado en el cual se negocian valores, que implica una secuela de actos jurídicos que van desde la emisión del título, su primera colocación y sucesivas transferencias hasta su extinción circulatoria por cualquier causa”<sup>8</sup>

La bolsa de valores por sí misma no compra ni vende valores, tampoco establece los precios del mercado, es realmente un mercado de subasta pública donde los precios se establecen por el libre juego del mercado de la oferta y la

---

<sup>6</sup> Revista gentes y cosas. **El mercado de valores**. Pág. 4.

<sup>7</sup> Seldom, Artur y Penance F. G. **Diccionario de economía**. Tomo I. Pág. 85.

<sup>8</sup> Vidal Ramírez, Fernando. **La bolsa de valores. Un ensayo de derecho bursátil**. Pág. 17.

demanda sobre la base de los volúmenes las transacciones realizadas, su esencia es que ofrece una opción de intermediación para las operaciones financieras.

La bolsa de valores le proporciona la información sobre la disponibilidad de títulos privados en los que puede invertir y un detalle histórico por empresa emisora, de los títulos emitidos en un período determinado.

La consulta puede realizarse en función de fecha, rendimiento, plazo, emisor o cualquiera combinación de estos. Desglosa los vencimientos previstos en el mercado de reporto, permitiendo evaluar el nivel de liquidez en un momento dado. Además describe los datos generales sobre las e empresas emisoras. Proporcionando también información sobre licitaciones.

En resumen la bolsa de valores es una institución de carácter mercantil cuyo objeto es la prestación de servicios tendientes a facilitar las operaciones bursátiles, esto es los contratos jurídicos de compraventa de títulos valores celebrados en el seno de sus instalaciones, de acuerdo a las regulaciones ordinarias y específicas de la entidad.

### 2.3. Clasificación del mercado de valores

La clasificación más aceptada dentro de las normas que regulan el derecho bursátil es la de mercado primario y mercado secundario de valores.

- El mercado primario

La finalidad principal del mercado primario es la financiación de capital. En el mercado primario de valores es donde se produce la adquisición originaria de un valor, cuando el valor no ha tenido ningún dueño anterior. Negociación de

títulos valores emitidos por empresas privadas, el gobierno o sus dependencias, ofrecidos por primera vez a los inversionistas.

Normalmente se crea el valor o se hace una ampliación de capital. Cuando se emite un valor en el mercado primario, no es necesario que cotice después en el mercado secundario.

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

- El mercado secundario

En el mercado secundario de la bolsa es donde se negocian de títulos valores que han sido previamente adquiridos en el mercado primario. Se negocian valores que ya han tenido dueño, es una adquisición derivativa cuya la finalidad primordial es fomentar la inversión de los particulares.

La ventaja del mercado secundario es que los títulos se pueden comprar y vender de acuerdo a las condiciones de la oferta y la demanda, en donde existe la especulación.

El beneficio de una acción que sube de precio es para los inversores, a la empresa casi no le afecta.

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

con los requisitos necesarios como se indique en el instrumento legal de la emisión.

#### 2.4. Características del mercado de valores

Las bolsas de comercio o mercados de valores se caracterizan por:

- Servicio de calificación de riesgo

Es una medida de seguridad para proteger los intereses de los inversionistas a través de la 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 en el ámbito financiero internacional.

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.

- La oferta pública

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

La utilización de los medios antes relacionados no implica la existencia de una oferta pública, si la invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública.

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

- Servicio de agentes de valores

Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores".

- Uso de infraestructura específica

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

- Registro de operaciones de bolsa

Las empresas de bolsa de valores deben inscribir las ofertas públicas de valores, de los contratos celebrados y otras operaciones bursátiles que realicen y cumplan con los requisitos de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas de comercio en que habrá de realizar la oferta pública. Según el Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías: "Se crea el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en adelante denominado el Registro, como un órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los

actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a que se refiere esta ley”.

- Provee información oportuna y eficiente

La bolsa de valores debe proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre las emisiones de valores y la negociación de mercancías y contratos que hayan inscrito o autorizado, así como sobre los emisores de valores y sobre otras operaciones que en ellas se realicen; inclusive, en su caso, sobre la calificación de riesgo obtenida por un emisor o por una emisión de valores en alguna de las empresas calificadoras de riesgo, inscritas para operar en el país.

- Publicidad de las operaciones de bolsa

La bolsa de valores debe poner a disposición del público, publicaciones periódicas sobre los asuntos indicados en el inciso anterior.

- Disciplina comercial

La bolsa de valores debe velar porque las actuaciones de sus agentes y emisores se ajusten a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general.

- Legalidad de las operaciones

La Bolsa de Valores puede pedir a juez competente de primera instancia del ramo civil, en la vía incidental, la intervención de sociedades emisoras y agentes de bolsa, o casas de bolsa, que hubieren transgredido disposiciones

legales, disposiciones normativas o reglamentarias de carácter general, de la bolsa de comercio respectiva, cuando a su juicio amerite dicha medida. Podrá solicitarse la intervención del negocio trasgresor y surtirá los efectos previstos en el Artículo 661 del Código de Comercio de Guatemala y a partir de la fecha de la notificación de la resolución que decreta dicha medida; la enajenación de aquellos activos que no constituyan el giro ordinario de la empresa sólo podrá efectuarse con autorización judicial. La intervención podrá decretarse sin audiencia previa a la parte afectada, en vista de circunstancias graves que lo justifiquen, a juicio del juez.

## 2.5. Autoridades rectoras

- Registro del mercado de valores y mercancías

Es un órgano del Ministerio de Economía, encargado del control de la juridicidad y registro de los actos y contratos que realizan las bolsas de valores.

- La Junta Monetaria

En lo relativo al movimiento financiero, tasas, encajes, determinando y evaluando la política monetaria, cambiaria y crediticia del país.

- Comisión Nacional del Mercado de Valores

Vigila que cada bolsa de valores, funcione dentro de los parámetros de la ley y sus propios reglamentos.

- La sociedad rectora de cada bolsa de valores

Hay una sociedad rectora por cada bolsa de valores. Es el órgano que vela por la organización y funcionamiento de la misma. Son sociedades anónimas especiales. Son socios de estas sociedades anónimas, los miembros de la bolsa de valores y todos tienen el mismo número de acciones: una acción por miembro cuyo capital es variable.

Los órganos de la Sociedad Rectora son:

- Consejo de Administración;
- Director General; y,
- Consejeros.

La principal función de la sociedad rectora es: la admisión o exclusión de cotización de valores.

## 2.6. Los títulos valores

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. Los valores podrán crearse o emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta

Los títulos valores pueden ser:

### 2.6.1. Por su rendimiento

#### 2.6.1.1. De renta variable

Son los títulos valores que condicionan su rendimiento dependiendo de del desempeño económico y financiero de la entidad que los emite y de las fluctuaciones de la oferta y de la demanda. Ejemplo de estos títulos son las

acciones que emite una sociedad anónima cuyo rendimiento se da en función de los beneficios obtenidos por la empresa en el ciclo fiscal determinado, asimismo por la clase de acción ya sea común o preferente.

#### 2.6.1.2. De renta fija

Estos títulos valores producen un interés continuo e invariable sin depender de ningún factor que afecte a la entidad emisora.

Al momento de negociar el título se conoce anticipadamente cual será el rendimiento de la inversión, las fechas en que se cobrarán intereses, fechas de reembolso de capital.

Estos títulos valores son atractivos y preferidos por los inversionistas que no quieren correr riesgos de insolvencia por parte del prestatario y que escogen percibir una renta segura y lo más elevada posible. Dentro de estos títulos se pueden citar los certificados de depósito a plazo, certificados de inversión, pagarés y otros.

#### 2.6.2. Por la forma de su emisión

##### 2.6.2.1. Al portador

Estos títulos valores no reflejan o designan al titular del derecho que ellos está contenido, es decir no tienen el nombre de la persona propietaria del derecho que incorpora, la simple posesión del documento permite a su tenedor ejercitar los derechos que le confiere. Se transmiten por tradición o sea por la sola entrega del documento.

#### 2.6.2.2. A la orden

Son los títulos valores que designan al propietario o titular del derecho que incorporan, en una persona determinada, quien es única facultada para exigir el cumplimiento de la obligación documentada en la fecha de cumplimiento. Se transmiten mediante endoso.

#### 2.6.2.3. Nominativos

Estos títulos valores son creados a favor de persona o entidad determinada, cuyo nombre es descrito o consignado en el documento mismo y en el registro de la entidad emisora. El titular del documento es la única persona autorizada para exigir el cumplimiento de la obligación referida. Se transmiten a través de endoso e inscripción en el Registro de la Propiedad, acto sin el cual ningún efecto surtirá, cualquier acción contra el emisor o contra terceros.

#### 2.6.3. Por la forma de su endoso

##### 2.6.3.1. En propiedad

Este endoso consiste en el traspaso definitivo del título. El endosante se libera de su obligación cambiaria, al anotar la cláusula “sin mi responsabilidad” u otra equivalente.

##### 2.6.3.2. En procuración

Este endoso se otorga consignando en el documento las cláusulas “en procuración”, “por poder” u otra equivalente. Este endoso confiere al endosatario las facultades de un mandatario con representación para realizar la

cobranza del título y para endosarlo, siempre en procuración. Este tipo de endoso no requiere inscripción en el Registro de la Propiedad.

#### 2.6.3.3. En garantía

Esta clase de endoso sirve para trasladar el documento solamente para garantizar el pago de una obligación anterior, y se otorga con la cláusula “en garantía”, “en prenda” u otra equivalente. Este endoso constituye un derecho prendario sobre el título y conferirá al endosatario además de los derechos de prenda, las facultades de un endosatario en procuración.

#### 2.6.3.4. En blanco

Este endoso debe cumplir todos los requisitos, a excepción de la consignación del nombre del endosatario. Este tipo de endoso permite la libre circulación del documento en forma ilimitada, siempre que no se coloque nombre de endosatario alguno. Es muy parecido a un documento emitido al portador.

### 2.6.4. Por su emisor

#### 2.6.4.1. Títulos de emisor público

Estos títulos son emitidos por el Estado o cualquiera de sus instituciones, se ofrecen a suscripción del público en el Mercado de Valores, pueden ser transferibles ya sean nominativos o al portador. El agente financiero para realizar negociaciones de valores públicos en la bolsa de valores es el Banco de Guatemala, los títulos mas conocidos son:

- Certificados de bonos de depósito -CDP-;
- Certibonos;

- Bonos del tesoro;
- Bonos de estabilización económica; y,
- Cenivacus (sustituidos por los -CDP-).

Los valores emitidos por el Banco de Guatemala se pueden negociar en la bolsa, si necesidad de cumplir mayores requisitos, lo único que se necesita es enviar la información pertinente que describe la ley vigente que autorizan las respectivas emisiones.

Estos valores no se inscriben en el Registro de Valores y Mercancías ya que se rigen por leyes específicas de las instituciones emisoras.

Se facilita la negociación de estos títulos valores porque están a disponibilidad del público en general, son emitidos en serie e incorporan los mismos derechos y obligaciones en forma uniforme.

#### 2.6.4.2. Títulos de emisor privado

Son emitidos por sociedades, que estén facultadas de acuerdo al Decreto 34-96 para que puedan negociar en la Bolsa de Valores. De acuerdo con el Código de Comercio, las opciones de emisión son:

- Bonos

Los bonos son: "Títulos valores emitidos en serie y al portador, creados por la sola declaración de voluntad del emisor y contiene la obligación de pagar alguna suma de dinero a plazo determinado y a una tasa de interés fija. Los

intereses son pagaderos al presentar los cupones respectivos; los bonos se amortizan mediante sorteos y licitaciones”<sup>9</sup>

- Acciones

El fundamento legal de las acciones se encuentra en los Artículos 579 al 583 del Código de Comercio. Son títulos de renta variable. Las acciones acreditan y confieren la calidad de socio de una sociedad anónima a su tenedor legítimo y representan una parte alícuota del capital social. Como instrumentos de renta variable, sus rendimientos dependen de los resultados de las actividades económicas de las empresas. Esta forma de participación le permite a los inversionistas gozar de los dividendos de una empresa sin necesidad de contar con un enorme capital ni los conocimientos necesarios para montar una empresa, es una forma de democratizar la economía al permitirle al pequeño ahorrante la posibilidad de asumir parte de la propiedad de las empresas.

- Pagarés

En estos títulos de crédito, el sujeto que los libra se compromete a pagar una suma de dinero al beneficiario indicado en el documento. Su fundamento legal se encuentra en los Artículos 190 al 493 del Código de Comercio. El pagaré puede calificarse como un activo financiero para el beneficiario, y a diferencia de un activo físico, aquel es más fácil de negociar en el mercado debido a que por su forma y su uso es más ligero, más ágil y tiene más liquidez, es decir se puede convertir en dinero con más facilidad. Los pagarés son exigibles a su vencimiento, independientemente si la empresa genera utilidades o no. Las emisiones de pagarés son negociables en la Bolsa de Valores por

---

<sup>9</sup> Banco de Guatemala. **Leyes bancarias y financieras de Guatemala**. Pág. 241.

agentes o corredores de bolsa. En función de la garantía los pagarés se dividen en:

- Pagarés con respaldo del emisor.

En este caso los títulos tienen el respaldo del buen nombre y estabilidad comercial de la entidad emisora.

- Pagarés con respaldo de prenda, hipoteca o fianza.

En este caso se crea una garantía real o específica para asegurar los intereses de los inversionistas. La tasa de interés puede ser fija o variable de acuerdo con las condiciones del mercado, los intereses del emisor y de los inversionistas. Los intereses que perciben los inversionistas son sujetos a la retención del 10% de impuesto de productos financieros, de conformidad con el Artículo 8 de Decreto 26-96 del Congreso de la República.

- Debentures

Los debentures también llamados obligaciones, son títulos valores que tienen en si mismos la posibilidad de convertirse en acciones de una sociedad, por su misma naturaleza y características. Su fundamento legal se encuentra en los Artículos 544 al 578 del Código de Comercio y sus características son:

- a) Son garantizados con los activos fijos muebles e inmuebles, y éstos a su vez deben estar asegurados adecuadamente;
- b) La garantía con los activos de la sociedad es ilimitada;

- c)** Los tenedores de debentures pueden tener un representante común en las asambleas de accionistas de la sociedad emisora, con voz pero sin derecho de voto; y,
- d)** Son redimibles, es decir pueden ser cancelados antes del vencimiento.

## 2.7. Los contratos de bolsa

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

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

### 2.7.1. Contrato de fondo inversión.

El contrato de fondo de inversión es aquel por medio del cual un individuo con la calidad de agente o corredor de bolsa, recibe dinero de terceras personas con el objeto de invertirlo por cuenta de éstas, de manera sistemática y profesional, en valores inscritos para oferta pública y al vencimiento, durante el plazo pactado o la terminación del contrato, según sus propias disposiciones, se obliga condicional o incondicionalmente, a devolver el capital recibido con sus frutos, cargando a su favor una comisión cuyo monto y características se definen en el propio contrato.

### 2.7.2. Contrato de fideicomiso de inversión.

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

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

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

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

### 2.7.3. Contrato de suscripción de valores

Por el contrato de suscripción de valores, las sociedades financieras privadas y los agentes podrán adquirir valores inscritos para oferta pública, siempre que su adquisición tenga como objeto proveer recursos al emisor,

menos el descuento o por la comisión que se pacte en el propio contrato, por concepto de la posterior colocación de los respectivos valores.

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

#### 2.7.4. Contratos a futuro

El contrato a futuro es contrato entre dos partes que obliga a su tenedor a comprar a plazo un activo a un precio dado, en el que están estandarizadas las cantidades y el vencimiento del contrato, siendo negociados en mercado organizado. La utilidad de los contratos a futuro es la cobertura de riesgos. Las características del contrato son estandarizadas. Los documentos que contengan los contratos a futuro, así como la demás documentación que sirva para su sustento, no están afectos al Impuesto de Timbres Fiscales y de papel sellado especial para Protocolos.

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

Las bolsas de comercio podrán organizar la negociación de contratos para la entrega futura de valores, mercancías, fondos en moneda nacional o extranjera, u otros bienes de lícito comercio, así como la negociación de

contratos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un índice definido por una bolsa de comercio.

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

Existen contratos a futuro sobre:

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

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

#### 2.7.5. El reporto

Es el contrato por el cual el reportado o el demandante de dinero transfiere al reportador o inversionista de títulos valores de una especie, y por un

determinado precio; y éste último asume la obligación de transferir al reportado, al vencimiento del término establecido, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, contra reembolso de un precio que puede ser aumentado o disminuido en la medida convenida. El reporto se perfecciona por la entrega cambiaría de los títulos.

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

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

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

La diferencia de los precios implicaría una remuneración para el reportador (quien otorga los fondos), la cual en relación con el plazo del reporto producirá un rendimiento anualizado. Este rendimiento es considerado como una tasa de interés cuando el reporto se utiliza como una operación de crédito.

## 2.8. Forma de organización

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

### 2.8.1. Bolsa de valores en el sistema anglosajón

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

### 2.8.2. Bolsa de valores en el sistema europeo continental

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

### 2.8.3. Bolsa de valores de tipo mixto

Esta forma de organización de la bolsa de valores, se da mediante aportaciones mixtas de capital es decir que participan en Estado y las empresas privadas, en el consejo directivo de la empresa de bolsa de valores el Estado también participan en forma proporcional a su inversión.

Independientemente de la forma de organización que adopte la bolsa de valores, ya sea pública, privada o mixta, todas tienen en común en su cuadro de dirección, los elementos siguientes:

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

## 2.9. Importancia social

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

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

Sin embargo, aunque el sistema bancario nacional ha puesto a disposición de sus usuarios una gama impresionante de servicios, la rentabilidad del dinero para sus ahorrantes e inversionistas ha sido mas baja que lo deseable.

La respuesta a las expectativas de los inversionistas de obtener más altos rendimientos sobre sus inversiones, es en la actualidad la Bolsa de Valores, que se perfila como una opción más segura y más rentable.

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

El sistema bursátil de Guatemala se ha fortalecido gracias a la competencia generada entre las empresas de Bolsas de Valores que operan en el país.

## CAPÍTULO III

### 3. El Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos

#### 3.1. Antecedentes

Los Tratados de Libre Comercio son acuerdos entre dos o más países cuya finalidad principal es definir reglas comunes para normar la relación comercial entre ellos, por lo general busca crear una zona de libre comercio entre los países que son partes contratantes, y liberalizar la totalidad de productos y servicios que se comercian entre ellos.

El autor Montiel Argüello define los tratados así: “Los tratados son acuerdos de voluntades entre dos o más sujetos de Derecho Internacional Público que crea, modifica o extingue relaciones jurídicas”<sup>10</sup> es decir que los Tratados de Libre Comercio son instrumentos bilaterales o multilaterales de política exterior que los países utilizan para consolidar y ampliar el acceso de sus productos y eliminar barreras arancelarias y no arancelarias, así como establecer mecanismos de cooperación entre las partes contratantes.

Los temas que regula un Tratado de Libre Comercio son el comercio de bienes y servicios, inversión, solución de controversias, propiedad intelectual, mecanismos de defensa, compras de gobierno, entre otros.

El Convenio de Viena en su Artículo 2 inciso 1 literal a define al tratado como: “Un acuerdo internacional celebrado por escrito entre Estados y regido por el Derecho Internacional, ya conste en un instrumento único o en dos o más instrumentos conexos y cualquiera que sea su denominación particular”.

---

<sup>10</sup> Montiel Argüello, Alejandro. **Manual de derecho internacional público y privado**. Pág. 150.

El autor Larios Ochaita dice en cuanto a la denominación de los tratados, que “los acuerdos entre sujetos de derecho internacional reciben nombres muy variados: tratados, convenios, convenciones, pactos, protocolos, modus vivendi, declaración, concordato,... esos nombres no afectan en el contenido y no tienen mayor importancia, excepto por los efectos internos.”<sup>11</sup> Esta aclaración indica que independientemente del nombre que se le dé a un acuerdo entre naciones lo relevante es el efecto que tendrá para los habitantes de los respectivos países, para el caso de Guatemala frente a Estados Unidos solo la historia podrá confirmar si es o no una oportunidad de verdadero progreso.

**Exportaciones de los Estados Unidos: América Latina en relación con otras regiones, 1994**

<b>América Latina</b>	<b>Exportaciones</b>	<b>Otros países</b>	<b>Exportaciones</b>
Brasil	8,119	Dinamarca + Finlandia + Noruega + Suecia	6,073
Chile	2,776	Rusia	2,579
Costa Rica	1,867	Polonia + Rep. Checa. + Hungría + Rumania + Bulgaria	1,678
Rep. Dominicana	2,8	India	2,296
El Salvador	932	Pakistán	719
Guatemala	1,355	Grecia	830
México	50,84	Portugal	1,054
México	50,84	Alemania + Francia + Italia	40,064
Perú	1,408	Austria	1,373

(Millones de dólares)

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Direction of statistics yearbook, D. C. julio de 1995.

Al analizar el cuadro precedente se encuentra que Guatemala es más representativo para Estados Unidos en materia comercial que El Salvador, Pakistán, Grecia, Portugal y se compara con Austria y Perú. Costa Rica más

<sup>11</sup> Larios Ochaita, Carlos. **Derecho internacional público**. Pág. 102.

que Guatemala y Polonia, República Checa, Hungría, Rumania y Bulgaria juntos. Y México más que Alemania, Francia e Italia juntos. Esto demuestra la influencia que tiene la economía de Estados Unidos sobre las economías de América Latina, además de que geográficamente Centroamérica es un puente estratégico entre los mares Atlántico y Pacífico para el comercio mundial.

Pocas veces se habla de la importancia relativa que tiene comercialmente Centroamérica para Estados Unidos. En 2001, el volumen de las transacciones comerciales de Centroamérica con Estados Unidos alcanzó los 20 mil 114 millones de dólares. Esto representó para Estados Unidos 1.5 veces lo que comerció con Europa del Este, Rusia incluida, y más de lo que comerciaba con la India e Indonesia. De 2001 hasta hoy, este volumen ha aumentado y ronda los 22 mil millones de dólares.

### 3.2. El fundamento legal

El Tratado de Libre Comercio de Guatemala con Estados Unidos, se encuentra dentro del marco del Tratado de Libre Comercio, entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos de América, CAUSA-RD, por sus siglas en español.

Por su parte el Organismo Legislativo de Guatemala, emitió el Decreto 31-2005 de fecha diez de marzo de 2005, el cual en su Artículo 1 decreta: “Aprobar el Tratado de Libre comercio, República Dominicana, Centroamérica, Estados Unidos de América, suscrito en la ciudad de Washington, D. C., el cinco de agosto del año dos mil cuatro”. Basándose en el 4º. Considerando del mismo cuerpo legal que estable: “Que el tratado también tiende a normar el comercio de bienes y servicios a través de reglas claras, transparentes y estables; proteger en forma adecuada y eficaz y hacer valer los derechos de propiedad intelectual en territorio de cada Parte; establecer mecanismos que eviten la

aplicación de medidas unilaterales y discrecionales que afecten los flujos comerciales; crear procedimientos eficaces para la aplicación y el cumplimiento de este Tratado, para su administración conjunta, y para la solución de controversias; y, promover la cooperación entre las partes, mediante la implementación de proyectos específicos en temas prioritarios para el desarrollo”. Los contenidos más importantes del Tratado de Libre Comercio Centroamérica - Estados Unidos de América - República Dominicana, CAUSA-RD son:

- Capítulo 3. Trato nacional y acceso de mercancías al mercado;
- Capítulo 4. Reglas de origen y procedimientos de origen;
- Capítulo 5. Administración aduanera y facilitación del comercio;
- Capítulo 6. Medidas sanitarias y fitosanitarias;
- Capítulo 7. Obstáculos técnicos al comercio;
- Capítulo 8. Defensa comercial;
- Capítulo 9. Contratación pública;
- Capítulo 10. Inversión;
- Capítulo 11. Comercio transfronterizo de servicios;
- Capítulo 12. Servicios financieros;
- Capítulo 13. Telecomunicaciones;
- Capítulo 14. Comercio electrónico;
- Capítulo 15. Derechos de propiedad intelectual;
- Capítulo 16. Laboral;
- Capítulo 17. Ambiental;
- Capítulo 18. Transparencia;
- Capítulo 19. Administración del tratado;
- Capítulo 20. Solución de controversias;
- Capítulo 21. Excepciones;
- Capítulo 22. Disposiciones finales;

Para los fines del tema objeto de la presente tesis, se analiza parte del contenido del capítulo 12, lo relativo a la inversión:

“12-1

Capítulo Doce

Servicios Financieros

Artículo 12.1: Ámbito de Aplicación

1. Este Capítulo se aplica a las medidas adoptadas o mantenidas por una Parte relacionadas con:

- (a) instituciones financieras de otra Parte;
- (b) inversionistas de otra Parte y las inversiones de estos inversionistas, en las Instituciones financieras en el territorio de la Parte; y,
- (c) el comercio transfronterizo de servicios financieros...”

Se puede notar claramente en el Artículo 12-1, que la intención del instrumento legal es normar y proteger la actividad del gran capital, en territorio ajeno, el problema se da por el desbalance natural en la relación entre una superpotencia económica y un país en vías de desarrollo.

El Artículo 12-14, refleja la amplitud de la injerencia del capital ajeno en la economía, nacional de los países menos favorecidos, en el inciso m se encuentra referencia a la administración de activos, por ejemplo, administración de fondos en efectivo o de carteras de valores, gestión de inversiones colectivas en todas sus formas, administración de fondos de pensiones, servicios de depósito y custodia, y servicios fiduciarios, esta administración la realizará aquella institución que posea mayor base de capital invertido y más solidez que solo puede ofrecer una empresa extranjera.

“...12-14

- (c) Actividades de intermediación de seguros, por ejemplo las de los corredores y agentes de seguros; y,
- (d) Servicios auxiliares de los seguros, por ejemplo los de consultores, actuarios, evaluación de riesgos e indemnización de siniestros. *Servicios bancarios y demás servicios financieros (excluidos los seguros)*;
- (e) Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público;
- (f) Préstamos de todo tipo, con inclusión de créditos personales, créditos hipotecarios, *factoring* y financiación de transacciones comerciales;
- (g) Servicios de arrendamiento financiero;
- (h) Todos los servicios de pago y transferencia monetaria, con inclusión de tarjetas de crédito, de pago y similares, cheques de viajeros y giros bancarios;
- (i) Garantías y compromisos;
- (j) Intercambio comercial por cuenta propia o de clientes, ya sea en una bolsa, en un mercado extrabursátil o de otro modo, de lo siguiente:
  - (i) instrumentos del mercado monetario (incluidos cheques, letras y certificados de depósito);
  - (ii) divisas;
  - (iii) productos derivados, incluidos, aunque no exclusivamente, futuros y opciones;
  - (iv) instrumentos de los mercados cambiario y monetario, por ejemplo, *swaps*, y acuerdos a plazo sobre tipos de interés;
  - (v) valores transferibles;
  - (vi) otros instrumentos y activos financieros negociables, metal inclusive;
- (k) Participación en emisiones de toda clase de valores, con inclusión de la suscripción y colocación como agentes (pública o privadamente) y el suministro de servicios relacionados con esas emisiones;
- (l) Corretaje de cambios;
- (m) Administración de activos, por ejemplo, administración de fondos en efectivo o de carteras de valores, gestión de inversiones colectivas en todas sus formas,

administración de fondos de pensiones, servicios de depósito y custodia, y servicios fiduciarios;

(n) Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables;...”

Sobre esta base legal está en curso el tratado y será la historia que al final demostrará si es o no una buena opción económica y de desarrollo para Guatemala.

El Decreto 11-2006, del Congreso de la República reformas legales para la implementación del Tratado de Libre Comercio República Dominicana - Centroamérica - Estados Unidos de América, crea el nuevo Registro de Agentes, Distribuidores y Representantes, en el Registro Mercantil y la obligación de su inscripción para todas las personas individuales y jurídicas que actúen con las calidades de distribuidores, agentes o representantes. Estos requisitos de inscripción eran solo para el Registro de Valores y Mercancías del Ministerio de Economía.

### 3.3. Características económicas relevantes de Guatemala

Guatemala considerada en el contexto de la región centroamericana, ofrece como compensación a su posición de un país pequeño geográficamente y en vías de desarrollo, a cualquier potencia industrial o comercial del mundo:

#### 3.3.1. Su posición geográfica

Guatemala parte integrante del istmo centroamericano, que es el vínculo que une a la región del norte con la región el sur de América y al océano Atlántico con el Pacífico.

En este mundo globalizado, cualquier iniciativa de Estados Unidos por construir un proyecto continental de megamercado no puede prescindir de los países centroamericanos, aunque si lo puede hacer de cualquier país latinoamericano.

En este contexto Guatemala tiene las características necesarias para convertirse en centro internacional de operaciones financieras, en donde las operaciones de bolsa de valores pueden cobrar una relevancia de proporciones inimaginables, a nivel de comercio mundial.

### 3.3.2. Su biodiversidad

Dentro de la riqueza natural de Guatemala, se debe tener en cuenta que el 7% de la biodiversidad conocida en el mundo está concentrada en la región centroamericana. Esto significa que nuestra región ocupa el segundo lugar en abundancia en todo el planeta, superada únicamente por la biodiversidad de la Amazonía en América del sur.

Por otra parte, la región centroamericana cuenta con 212,479 metros cúbicos de aguas subterráneas per capita, 51 veces mayor a la de México<sup>12</sup>. Nuestra biodiversidad y nuestra agua constituyen un patrimonio estratégico que debe ser considerado inalienable. Sin embargo, en el Tratado de Libre Comercio no se establecieron restricciones para la manipulación genética de nuestra biodiversidad, permitiendo a las transnacionales patentar cualquier resultado de estas manipulaciones, incluida su comercialización y se abren las puertas para la privatización del suministro del agua, Artículo 15.1, Artículo 15.9.2, Anexo 17.1, Artículo 3, inciso h del capítulo ambiental.

---

<sup>12</sup> Pérez Chacón, Sonia, **EE.UU. condona deuda. Prensa Libre**. Negocios: Nacional Economía, Guatemala, Año LVI, No. 18214, 2/10/2006, Pág. 26.

El Tratado Libre Comercio de Estados Unidos con Guatemala y con los demás países de Centroamérica, tiene sus antecedentes al igual que el TLC del América del Norte en la Iniciativa de las Américas, como lo dice el autor Tamañes: “La Iniciativa es un nuevo programa de ayuda económica a América Latina y al Caribe, anunciado en septiembre de 1990 por George Bush, en buena medida como compensación al fracaso del Plan Brady. La iniciativa se basa en tres pilares: reducción de la deuda, inversión y libre comercio. ...La administración Bush entendía que el objetivo final era la creación de una zona de libre comercio que una toda América”.<sup>13</sup>

El gobierno de Estados Unidos perdonó a Guatemala una deuda por 24 millones de dólares, igual a 182.4 millones de quetzales, con la condición que ese dinero se invierta en la conservación de la Biósfera Maya en Petén, los Cuchumatanes, la Cuenca del Motagua y del Polochic, la Sierra de las Minas y la cadena de volcanes del suroccidente del país, a este respecto es necesario contestar las interrogantes ¿Por qué Estados Unidos perdona una deuda tan grande a Guatemala?, ¿Qué interés tiene en la conservación de los bosques de Guatemala?, La deducción lógica puede colegirse de lo dicho por dos personajes al respecto, primero el señor Wayne Nilsestuen director de la Agencia Internacional de Desarrollo de Estados Unidos -USAID-:

“Esta es la deuda más grande en la historia que Estados Unidos condona bajo esta ley. Guatemala tiene muchos bosques tropicales importantes y ricos que deben ser protegidos” y segundo la señora Marta Pilón: “...La acción es paso importante para la conservación de recursos. Las áreas protegidas son santuarios de sobrevivencia para la humanidad,... En el

---

<sup>13</sup> Tamañes, Ramón. **Estructura económica internacional**. Pág. 264 y 265.

futuro esos yacimientos brindarán a la población agua, oxígeno y alimentos”<sup>14</sup>.

Independiente de los motivos subyacentes del gobierno de los Estados Unidos a tomar la decisión de condonar la deuda, este hecho pone de relieve la importancia futurista que tiene la riqueza natural guatemalteca.

### 3.4. El potencial económico de Guatemala

Guatemala dentro de la región centroamericana es privilegiada, con potencialidad de negocios como:

- Corredor comercial

La economía guatemalteca ha crecido de una manera acelerada en los últimos años, como lo demuestran eventos tales como la implementación del Plan Puebla Panamá orientado a mejorar la comunicación vial, los tratados de libre comercio, la inversión en la industria maquilera, y otros. Lo cual crea problemas para los empresarios que no han crecido al mismo ritmo en tecnología y recursos, situación que se agrava por la posición geográfica del país, que lo ha privilegiado ante los ojos de los demás países que lo perciben a Guatemala como parte de una región que puede proveer valor agregado para sus mercancías, al utilizarlo como un corredor comercial, para el transporte de mercaderías de un océano a otro, esto genera una necesidad de captación de recursos de muchas empresas y el uso de los medios disponibles, pero los empresarios guatemaltecos corren el riesgo de perderse estas oportunidades de negocios por desconocimiento o por falta de confianza en la protección jurídica que las leyes proveen a los buscan recursos en la bolsa de valores.

---

<sup>14</sup> Pérez Chacón, **Ob. Cit**; Pág. 27.

- Centro de inversiones

La necesidad jurídica, económica y social para estudiar las operaciones financieras de la bolsa de valores enfocadas a ser una fuente de financiamiento para el movimiento comercial en el país radica en que no obstante contar con un marco jurídico vigente, éste necesita ser actualizado para hacer frente a los cambios que está experimentando la economía del país con la suscripción de acuerdos comerciales con otras naciones.

En un estudio realizado por la Comisión Económica para América Latina - CEPAL- revela que: “En los últimos años, mientras la estructura interna del mercado estadounidense ha variado poco, América Latina ha adoptado políticas económicas más orientadas hacia el mercado, abiertas y competitivas. Las barreras comerciales se hallan en un poco de reducción generalizada y se han realizado reformas internas para facilitar la inversión extranjera. Se ha acelerado la integración regional y ha sido una de las causas de la mayor expansión del comercio. América Latina ocupa el segundo lugar en el mundo como la región de más rápido crecimiento... América Latina será uno de los mercados principales de exportación para los Estados Unidos en el año 2010...”<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> CEPAL. **Las políticas comerciales entre América latina y los Estados Unidos: una evaluación analítica.** Pág. 15.



## CAPÍTULO IV

### 4. La experiencia de la Unión Europea

#### 4.1. Antecedentes

La creación de la Unión Económica y Monetaria de Europa tiene su base legal en el Artículo 2 del Tratado de la Unión Europea que establece: “La Comunidad tendrá por misión promover, mediante el establecimiento de un mercado común y de una unión económica y monetaria y mediante la realización de las políticas o acciones comunes contempladas en los Artículos 3 y 3 A, un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, un crecimiento sostenible y no inflacionista que respete el medio ambiente, un alto grado de convergencia de los resultados económicos, un alto nivel de empleo y de protección social, la elevación de la calidad de vida, la cohesión económica y social y la solidaridad entre los Estados miembros.”<sup>16</sup> (sic.) Llegar a conformar una Europa unida no ha sido fácil debido a que este continente ha sido escenario de constantes luchas entre reinos, clanes, tribus y ciudades, o estados desde la antigüedad. En la edad media la lucha por el poder entre el papado y el imperio se dio por la hegemonía de los territorios donde no había naciones tal como se les conoce en la actualidad. El concepto de soberanía aparece en los territorios donde ya no se luchaba por razones dinásticas sino por la independencia del estado, que comienza con la revolución francesa, donde nace el nacionalismo. Al finalizar la segunda guerra mundial, el gobierno de los Estado Unidos pone en marcha el llamado Plan Marshall que no es otra cosa que un programa de ayuda económica para la reconstrucción de los países Europeos devastados por la guerra, se inicia el primer Convenio Intraeuropeo de Pagos.

En París el 16 de abril de 1948, se firma el Tratado de la Organización Europea de Cooperación Económica -OECE-, cuya finalidad era la distribución

---

<sup>16</sup> Oficina de publicaciones oficiales de la Comunidad Europea. **Recopilación de los tratados**. Pág. 109.

uniforme de la ayuda recibida y el establecimiento de una libertad de movimiento de mercancías y capitales.<sup>17</sup>

En el plano económico y específicamente en el aspecto del movimiento de capitales, los eventos recientes más significativos son:

#### 4.1.1. La creación de la Unión Económica y Monetaria

En junio de 1988 el Consejo Europeo confirmó el objetivo de lograr progresivamente una Unión Económica y Monetaria (UEM), a través de fases concretas para avanzar hacia dicha unión.

##### 4.1.1.1. Primera fase: organización institucional

- Supresión de restricciones

El Consejo Europeo decidió en junio de 1989 que la primera fase de la unión económica y monetaria comenzaría el 1 de julio de 1990, fecha en que quedaban suprimidas, en principio, las restricciones a la circulación de capitales entre los Estados miembros.

- Comité de Gobernadores

El Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales de los Estados Miembros de la Comunidad Económica Europea, que había desempeñado un papel de creciente relevancia en la colaboración monetaria desde que fuera creado en 1964, recibió, en virtud de una decisión del Consejo de 12 de marzo de 1990, la atribución de nuevas competencias, entre ellas mantener consultas

---

<sup>17</sup> Ovalle, Erick. **Derecho de integración y acuerdo general del GATT**. Pág. 24.

sobre las políticas monetarias de los Estados miembros e impulsar la coordinación en dicho ámbito a fin de conseguir la estabilidad de precios.

- Preparativos jurídicos

Para la realización de las fases segunda y tercera, resultaba necesario revisar el tratado constitutivo de la Comunidad Europea (el Tratado de Roma) con objeto de establecer la infraestructura institucional necesaria. Con este objetivo, se convocó una Conferencia Intergubernamental sobre la Unión Económica y Monetaria que tuvo lugar en 1991, simultáneamente a la Conferencia Intergubernamental sobre la unión política. Las negociaciones concluyeron con la adopción, en diciembre de 1991, del Tratado de la Unión Europea, que fue firmado en la ciudad de Maastricht, Holanda el 7 de febrero de 1992. Además de otros anexos, el protocolo sobre los estatutos del sistema europeo de bancos centrales y del Banco Central Europeo y el Protocolo sobre los Estatutos del Instituto Monetario Europeo.

#### 4.1.1.2. Segunda fase: organización de la banca central

- Constitución del Instituto Monetario Europeo y del Banco Central Europeo

La creación del Instituto Monetario Europeo -IME-, el 1 de enero de 1994, señaló el comienzo de la segunda fase de la Unión Económica y Monetaria y supuso la disolución del Comité de Gobernadores. Las dos funciones principales del instituto eran:

- a) El fortalecimiento de la cooperación entre los bancos centrales y la coordinación de las políticas monetarias; y,

**b)** La realización de los trabajos preparatorios necesarios para la constitución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), para la dirección de la política monetaria única y para la creación de una moneda única en la tercera fase.

En diciembre de 1995, el Consejo Europeo acordó que la unidad monetaria europea, que habría de introducirse al inicio de la tercera fase, se denominaría «euro», y confirmó que dicha fase comenzaría el 1 de enero de 1999.

- Los nuevos billetes

En diciembre de 1996, el Instituto Monetario Europeo presentó asimismo al Consejo Europeo, y posteriormente al público, las series de los diseños de los billetes en euros seleccionados que entrarían en circulación el 1 de enero de 2002.

- Pacto de estabilidad y crecimiento

A fin de completar y desarrollar las disposiciones del tratado relativas a la unión económica y monetaria, el Consejo Europeo adoptó, en junio de 1997, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, del que forman parte dos reglamentos cuya finalidad es garantizar la disciplina presupuestaria en relación con la UEM. En mayo de 1998, el Consejo emitió una declaración por la que se ampliaba el Pacto y se reforzaban los compromisos adquiridos.

- Participantes iniciales

El 2 de mayo de 1998, el Consejo de la Unión Europea, en su composición de jefes de Estado o de gobierno, decidió por unanimidad que once Estados

miembros cumplían las condiciones necesarias para la participación en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria y la adopción de la moneda única el 1 de enero de 1999.

Dichos estados eran Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. Los jefes de Estado o de gobierno llegaron asimismo a un acuerdo político con relación a las personas que habrían de recomendarse como miembros del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo -BCE-.

- Preparativos para la fijación de los tipos de conversión

El 5 de mayo de 1998, los ministros de economía de los estados miembros que habían adoptado la moneda única acordaron, junto con los gobernadores de los bancos centrales nacionales de dichos países, la comisión europea y el Instituto Monetario Europeo, que los tipos de cambio centrales bilaterales del sistema monetario europeo de las monedas de los estados miembros participantes serían utilizados para determinar los tipos de conversión irrevocable del euro.

- Designación de los órganos rectores

El 25 de mayo de 1998, los gobiernos de los once estados miembros participantes nombraron al presidente, al vicepresidente y a los otros cuatro miembros del comité ejecutivo del Banco Central Europeo. Tras la creación del BCE, el 1 de junio de 1998, las funciones del Instituto Monetario Europeo tocaron a su fin. De conformidad con el Artículo 123 (antiguo Artículo 109 L) del tratado constitutivo de la Comunidad Europea.

#### 4.1.1.3. Tercera fase: la consolidación

- la fijación irrevocable de los tipos de cambio

El 1 de enero de 1999 se consolida la Unión Económica y Monetaria con la fijación irrevocable de los tipos de cambio de las monedas de los once Estados miembros participantes desde el principio en la Unión Monetaria, bajo la responsabilidad de Banco Central Europeo de la ejecución de la política monetaria única.

#### 4.2. El fundamento legal para los servicios de inversión

##### 4.2.1. La ley fundamental

El tratado de la Unión Europea firmado en la ciudad de Maastricht, Holanda, en diciembre de 1991, es el instrumento por medio del cual “las altas partes contratantes” constituyeron el fundamento legal genérico de lo que actualmente es la Unión Europea.

En materia financiera este tratado dejó los fundamentos básicos en el Artículo 3 así: “Para alcanzar los fines enunciados en el Artículo 2, la acción de la Comunidad implicará, en las condiciones y según el ritmo previsto en el presente Tratado:

- a) La supresión, entre los estados miembros, de los derechos de aduana y de las restricciones cuantitativas a la entrada y salida de las mercancías, así como de cualesquiera otras medidas de efecto equivalente;
- b) Una política común;
- c) Un mercado interior caracterizado por la supresión de, entre los estados miembros, de los obstáculos a la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales; y,

d) Medidas relativas a la entrada y circulación en el mercado interior, conforme a las disposiciones del Artículo 100 C,...”<sup>18</sup>.

Es base a estas disposiciones fundamentales se han desarrollas otras particulares a cada rubro financiero, en caso particular de las operaciones bursátiles las directivas siguientes.

#### 4.2.2. Normas particulares para operaciones de bolsa

“La presente directiva tiene por objetivo coordinar la información sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial en las bolsas y la información que ha de publicarse sobre dichos valores para que la protección de los inversores resulte equivalente a nivel comunitario.

- Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores.

De acuerdo con los objetivos del plan de acción para los servicios financieros -PASF-, la presente directiva tiene por objeto codificar las medidas existentes relativas a las condiciones de admisión de los valores negociables a cotización oficial y la información financiera que las sociedades cotizadas deben poner a disposición de los inversores. Se trata de los textos siguientes:

- Directiva 79/279/CEE del Consejo, sobre la coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una Bolsa de valores;
- Directiva 80/390/CEE del Consejo, sobre la coordinación de las condiciones de establecimiento, control y difusión del folleto que debe

---

<sup>18</sup> Oficina de publicaciones oficiales de la comunidad europea. **Recopilación de los tratados**. Pág. 109 y 110.

publicarse para la admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores;

- Directiva 82/121/CEE del Consejo, relativa a la información periódica que deben publicar las sociedades cuyas acciones sean admitidas a cotización oficial en una bolsa de valores; y,
- Directiva 88/627/CEE del Consejo, relativa a las informaciones que han de publicarse en el momento de la adquisición y de la cesión de una participación importante en una sociedad cotizada en bolsa.

Además, la normativa debe ser flexible, mínima y parcial para permitir a las empresas, cuyas necesidades de financiación aumentan, tener acceso a mercados de capitales liberalizados<sup>19</sup>.

#### 4.2.3. Normas particulares para los servicios de inversión

La Unión Europea liberaliza el acceso a las bolsas de valores y a los mercados de instrumentos financieros de los estados miembros de acogida para las empresas de inversión autorizadas a prestar los servicios correspondientes en su estado miembro de origen, de acuerdo a la siguiente regulación:

- Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el campo de los valores negociables.

La directiva se aplicará a todas las empresas de inversión. No obstante, algunas de sus disposiciones no serán de aplicación en el caso de aquellas entidades de crédito cuya autorización incluya uno o más servicios de inversión de los enumerados en el anexo. Criterios para la concesión y la retirada de autorización a empresas de inversión en el Estado miembro de origen. Las

---

<sup>19</sup> El portal de la Unión Europea, actividades de la unión, síntesis de legislación, servicios financieros [http://europa.eu/abc/treaties/es/estr6b.ntm#article\\_3](http://europa.eu/abc/treaties/es/estr6b.ntm#article_3), (25 de septiembre de 2006).

autoridades competentes de cada uno de los Estados miembros deberán velar porque:

- a)** La sociedad de inversión cuente con recursos financieros iniciales suficientes para ejercer las actividades que se ha propuesto llevar a cabo;
- b)** Las personas que dirijan la empresa sean lo suficientemente acreditadas y expertas;
- c)** Los titulares de participaciones cualificadas sean personas idóneas; y,
- d)** La solicitud de autorización deberá ir acompañada de un plan de actuación.

Los Estados miembros dispondrán de seis meses, a contar desde la fecha de presentación de una solicitud completa, para conceder o denegar la autorización. Introducción de un procedimiento de reciprocidad con terceros países.

Los Estados miembros deberán notificar a la comisión toda autorización que concedan a una filial directa o indirecta de una o varias empresas matrices de terceros países, y toda adquisición de participaciones por una empresa matriz en una empresa de inversión de la comunidad que convierta a ésta en su filial.

Cuando la comisión compruebe que un tercer país no concede a las empresas de inversión comunitarias condiciones de acceso efectivo al mercado, equiparables a las que la Comunidad concede a las empresas de inversión de dicho tercer país, podrá entablar negociaciones para obtener condiciones de competencia equiparables para sus empresas de inversión. La supervisión cautelar de las empresas de inversión corresponderá a las autoridades competentes del Estado miembro de origen. No obstante, la aplicación y el control de la observancia de las normas de conducta seguirán siendo

competencia del Estado miembro de acogida, que, al aplicarlas, habrá de atenerse al principio del interés general.

Las modificaciones que se propongan respecto a las participaciones cualificadas en una empresa de inversión deberán ponerse en conocimiento de las autoridades de supervisión, con objeto de que éstas puedan evaluar si los nuevos socios o accionistas reúnen las condiciones adecuadas. La empresa de inversión deberá indicar a los inversores qué sistema de garantía será aplicable. Está previsto proceder en breve a una armonización de los distintos sistemas de garantía.

Toda empresa de inversión autorizada en otro estado miembro podrá hacer publicidad de sus servicios a través de todos los medios de comunicación disponibles en el Estado miembro de acogida. Los Estados miembros deberán permitir a las empresas de inversión de otros estados miembros ejercer en su territorio aquellas actividades para las que estén autorizadas en su país de origen, ya sea mediante la apertura de una sucursal, o en régimen de prestación de servicios sin contar con una sucursal.

Los Estados miembros de acogida no supeditarán la apertura de una sucursal o la prestación de servicios por parte de una empresa de inversión, que ya esté autorizada en su estado miembro de origen, a la obtención de una nueva autorización, al requisito de aportar un fondo de dotación, o a cualquier otra medida de efecto equivalente.

En determinadas circunstancias, un estado miembro podrá exigir que las operaciones relativas a servicios de inversión se efectúen en un mercado regulado. No obstante, las empresas de inversión, tanto bancarias como no bancarias, podrán hacerse miembros de dichos mercados regulados. Normas relativas a la notificación que debe efectuarse y a los trámites que deben

cumplimentarse para la apertura de una sucursal o la prestación de servicios en un Estado miembro de acogida. Procedimientos que deberán seguir las autoridades del Estado miembro de origen o del Estado miembro de acogida cuando una empresa de inversión que cuente con una sucursal o que preste sus servicios directamente no cumpla las disposiciones legales vigentes en el estado miembro de acogida. Anexo en el que se definen las actividades de inversión, los servicios de otro tipo y los instrumentos financieros incluidos en el ámbito de aplicación de la directiva.

- Directiva 95/26/CE modifica la presente Directiva con el fin de coordinar el conjunto de las disposiciones que regulan los intercambios de información entre las autoridades para todo el sector financiero;
- Directiva 97/9/CE modifica la presente directiva con el fin de instaurar un sistema de indemnización de los inversores;
- Directiva 2000/64/CE modifica la presente directiva con el fin con el fin de ampliar las normas relativas al intercambio de información confidencial, en el marco de un acuerdo de cooperación con terceros países, a las autoridades y órganos que por sus funciones contribuyen a reforzar la estabilidad del sistema financiero. En efecto, la posibilidad de intercambiar información confidencial exclusivamente con las autoridades competentes de los terceros países ha demostrado ser demasiado restrictiva;
- Directiva 2002/87/CE introduce una legislación cautelar específica a los conglomerados financieros para completar la legislación cautelar sectorial aplicable a las entidades de crédito, a las compañías de seguros y a las sociedades de inversión. Ésta adapta como mínimo la legislación cautelar relativa a los grupos homogéneos que actúan en un único sector (banca, seguros o inversión) a la legislación aplicable a los conglomerados financieros, tanto para proteger a los consumidores, depositantes e inversores como para dinamizar el mercado financiero europeo; y,

- Directiva 2004/39/CE derogará la directiva 93/22/CEE a partir del 30 de abril de 2006. Desde dicha fecha en adelante, las referencias a la directiva 93/22/CEE deberán entenderse como referencias a la Directiva 2004/39/CE.

Estas directivas son normas particulares que regulan el movimiento de las bolsas de valores y financiero general de los países miembros de la Unión Europea<sup>20</sup>.

#### 4.3. Los órganos de decisión en la Unión Europea

##### 4.3.1. “El Consejo Europeo

Este órgano está integrado por los jefes de estado y de gobierno de los países miembros y adopta las decisiones fundamentales.

##### 4.3.2. Consejo de Ministros

Está integrado por los ministros de los países miembros según sus carteras, sirve para la formación de consenso y la toma de decisiones; es el órgano legislativo mas importante.

##### 4.3.3. Comisión Europea

Está integrado por diecisiete comisarios designados por los países miembros, ejecutan las decisiones del consejo de ministros, formulan propuestas al consejo de ministros y administra el presupuesto.

---

<sup>20</sup> El portal del derecho de la Unión Europea, Oficina de las publicaciones oficiales de las comunidades europeas, síntesis de Legislación, [http://eur\\_lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga\\_doc](http://eur_lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga_doc) (25 de septiembre de 2006).

#### 4.3.4. Parlamento Europeo

Está integrado por 567 diputados elegidos directamente por los ciudadanos de los países miembros y sirve como control de la comisión, posee derecho de interpelación y de coparticipación en el plan presupuestario, pero carece de competencia legislativa.

#### 4.3.5. Corte Europea de Justicia

Controla el cumplimiento del derecho comunitario acordado en los tratados.

#### 4.3.6. Tribunal de cuentas Europeo”<sup>21</sup>

#### 4.4. Posibilidades comerciales entre la Unión Europea y Centroamérica

En mayo de 2006 los países centroamericanos se comprometieron ante la Unión europea a trabajar para alcanzar los objetivos siguientes:

- Buscar la ratificación del tratado centroamericano sobre inversiones y servicios, como preámbulo de las negociaciones de un acuerdo de asociación entre el bloque centroamericano y la Unión Europea;
- Desarrollar un mecanismo jurisdiccional que pueda garantizar la aplicación de la legislación económica en todo el istmo;
- Se acordó incluir a Panamá en el proceso de negociación y este país aceptó participar en las instituciones regionales; y,

---

<sup>21</sup> Societäg-Verlag. Deutschland. **Revista de política, cultura economía y ciencias.** Pág. 11.

- Las partes reconocieron que la participación en las negociaciones estará supeditada a una decisión formal de adhesión al Sistema de Integración de Centroamérica -SICA-.

El problema actual es que los temas pendientes entre los países centroamericanos son:

- La designación de un negociador único, entre los delegados de los países;
- Los avances en la unión aduanera; y,
- La consolidación de organismos regionales necesarios para fortalecer el proceso.

Pero, esta situación no es alentadora en el corto plazo para el país debido a que para lograr estas metas en el ámbito nacional guatemalteco, primero debe fortalecerse jurídica e institucionalmente en el contexto de la región centroamericana, a raíz de lo acordado en la Cumbre de Madrid:

“Las intenciones de los países del istmo, de iniciar a la brevedad negociaciones de apertura comercial con la UE se vieron truncadas, debido a la falta de capacidad de la región para actuar y negociar como bloque. Por ello la iniciativa quedó sujeta a una mayor integración económica y política. Ello porque a consideración de la UE los logros hasta ahora han sido escasos”<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Inforpress centroamericana. **Cumbre de Madrid: Europa no negociará TLC con un istmo fragmentado**. 2002. Pág. 15 y 16.

El representante de la Comisión Europea -CE- en Guatemala opinó que “será indispensable que los países (centroamericanos) cumplan con los compromisos que adoptaron hacia mediados de año en la cumbre de Viena donde se acordó comenzar a negociar un acuerdo de negociación con el istmo en 2007. Entre esos requerimientos, la CE cita como los más importantes la consecución de la Unión Aduanera, la integración de un organismo que vele por cumplimiento de las leyes adoptadas en la región y la ratificación de un acuerdo sobre servicios e inversión entre ambos bloques. En el otro lado de la mesa, la UE dice que ya comenzó a definir las directrices de la negociación que estarán listas a inicios de 2007.”<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Smith, Eduardo. **Tras la unión. Prensa libre.** Negocios: Nacional Economía, Guatemala, Año LVI, No. 18193, 11/09/2006. Pág. 20.



## **CAPÍTULO V**

### **5. La Bolsa de Valores como fuente de financiamiento en el marco de los tratados de libre comercio**

#### 5.1. Antecedentes

Guatemala está en medio de la implementación de un Tratado de Libre Comercio con la primera potencia económica mundial, motivo por el cual los empresarios guatemaltecos deben acogerse a las garantías jurídicas necesarias para su protección comercial y financiera, de lo contrario la avalancha de la globalización de la economía los arrasará y dejará en desventaja frente a la inversión extranjera.

Debido a la poca información que actualmente posee el empresario guatemalteco acerca de la seguridad jurídica que proveen las operaciones de la bolsa de valores y sus beneficios, aunado a su natural escepticismo hacia toda innovación, principalmente en el tema de las inversiones, corre el riesgo de estancar su progreso económico particular y el peor de los casos, entrar en un estado de quiebra por no poder competir contra aquellos que caminan a la par del progreso tecnológico.

Generalmente la persona que ha generado ganancias o posee alguna riqueza o ahorros prefiere poner su dinero en una institución bancaria y ganar pocos intereses o guardarlos en su casa, que invertir en movimientos financieros que le puedan generar mayores rendimientos. “La globalización financiera y sus perspectivas ofrecen a los países periféricos, oportunidades importantes de complementar el ahorro nacional para asignar recursos –en una articulación virtuosa de Estado y mercados- en función de las necesidades de su propio desarrollo.

Por otro lado, plantean la necesidad de adoptar políticas que eviten los riesgos de los vaivenes del ciclo de crédito externo, sobre todo de su volatilidad vinculada al sector especulativo de las finanzas internacionales”<sup>24</sup>, ciertamente se beneficiarán aquellos países que tengan una legislación adecuada y un sistema de información eficaz de los movimientos financieros y sus ventajas.

El problema se agudizará cuando los Tratados de Libre Comercio estén en su apogeo y estas empresas no cuenten con una orientación jurídica y protección estatal basado en el sistema financiero como lo concibe el autor Oliva: “...el conjunto de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión, dentro de una política económica, y cuyo establecimiento se rige por la legislación que regula las transacciones de activos financieros y por los mecanismos e instrumentos que permitan la transferencia de esos activos entre ahorrantes, inversionistas o usuarios del crédito”.<sup>25</sup>

En la actualidad las Constituciones de la mayoría de los países han proveído la base fundamental para el funcionamiento de las bolsas de valores, y la creación del derecho bursátil con miras a facilitar el proceso de inserción de sus economías al fenómeno globalizador del comercio mundial, y Guatemala lo fundamenta en el Artículo 119 que preceptúa:

“Son obligaciones fundamentales del Estado: ...promover le desarrollo económico de la nación...”, “...proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión...”, crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros.

---

<sup>24</sup> Hopenhayn, Benjamín y Alejandro Vanoli. **La globalización financiera**. Pág. 147.

<sup>25</sup> Oliva Juárez, Julio Hernán. **Fiscalización estatal de la bolsa de valores**. Pág. 1.

En Guatemala, la protección jurídica de los derechos de las actividades que realizan las bolsas de valores y de los empresarios particulares que intervienen en los movimientos financieros esta regulada específicamente en el Decreto 34-96 del Congreso de la República Ley de del Mercado de Valores y Mercancías, y su reglamento contenido en el Acuerdo Gubernativo 557-97, apoyado por el Decreto 94-2000 Ley de Libre Negociación de Divisas, y leyes tributarias específicas.

A pesar del crecimiento del comercio y la industria en el país, la Bolsa de Valores como una fuente de capitales a donde pueden concurrir los diferentes emisores tanto del sector privado como del sector público, en demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo, para financiar determinados proyectos entregando a cambio títulos de crédito y/o títulos valores, permitiendo que las personas que los poseen legalmente obtengan rendimientos, aún no se puede decir que sea una practica generalizada en el medio guatemalteco, como lo es en otros países como México, Estados Unidos, Inglaterra, y otros.

Uno de los efectos del continuo uso de los servicios de la Bolsa de Valores es en opinión del autor Escobar Cambranes: “Los precios se establecen por la actividad de los vendedores y/o compradores, es decir a través de la oferta y la demanda.

También es importante agregar lo difícil que resulta que las personas que quieran comprar o vender valores pueda reunirse en un mismo local para ponerse de acuerdo con el precio de la negociación, considerando el hecho por razones geográficas muchas personas que desean realizar una transacción con valores se encuentran con dificultad para realizarla, ya sea por residir en un

lugar alejado del mercado o por no saber quien desea comparar o vender valores<sup>26</sup>.

## 5.2. El proceso de financiamiento

El proceso de adquisición de recursos monetarios a través de la bolsa de valores debe ser analizado tanto desde la perspectiva del ente que demanda el dinero como desde el punto de vista del que invierte sus haberes con la finalidad de obtener algún rendimiento.

### 5.2.1. Los pasos para adquirir financiamiento o para capitalizarse

- El cuadro directivo de la empresa define su necesidad de efectivo o liquidez, el tipo de documentos que desea ofrecer en oferta al público, el plazo necesario para pagar la deuda, la tasa de interés que propone pagar.
- Acudir a una Casa de Bolsa, donde le ayudaran en la evaluación del proyecto de capitalización, la estructuración de su emisión, le sugerirán sobre el monto de la deuda o capital a emitir, el tipo de emisión de acuerdo al tipo de empresa con sus características.
- La Casa de Bolsa contribuye recopilando la información necesaria para la elaboración del proyecto de emisión de valores en forma objetiva, completa y verás.
- Una entidad calificadora de riesgo legalmente registrada, emitirá un dictamen sobre la situación financiera del emisor con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas en el ámbito internacional.

---

<sup>26</sup> Escobar Cambranes, Juan José. **El desarrollo del mercado de capitales en Guatemala**. Pág. 4.

- El proyecto ya elaborado se presenta junto con los documentos legales y financieros, para su aprobación en Bolsa y en el Registro de Valores y Mercancías.
- Aprobado el proyecto, la Casa de Bolsa es responsable del manejo de la colocación de las emisiones.
- Durante la vigencia de la operación, la Casa de Bolsa, también puede prestar los servicios de administración de la deuda, el cual puede ser:
  - a)** Recepción de las inversiones;
  - b)** Traslado de los fondos recibidos a la empresa emisora;
  - c)** Pago de capital e intereses a los inversionistas con los fondos recibidos de la empresa emisora; y,
  - d)** Reinversión de los vencimientos, si el emisor los desea.

El fundamento legal para la inscripción de emisiones de valores, se encuentra en el Artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías: “Solo podrá hacerse oferta pública de valores que hayan sido previamente inscritos conforme a lo establecido en la presente ley” (sic.) y en el Artículo 19 del mismo cuerpo legal: “Para que las bolsas de comercio inscriban una oferta pública de valores, salvo cuando se trate de ofertas de entidades públicas, se requerirá lo siguiente:

- a)** Que los emisores soliciten la inscripción;
- b)** Que los valores estén inscritos en el registro;
- c)** Que se cumpla con los requisitos que establezcan las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de la bolsa de comercio respectiva; y,

**d)** Que se acompañe si existiere, la calificación de riesgo y autorización a la bolsa para que la divulgue, inclusive sus actualizaciones.

La inscripción de valores para su negociación en bolsas de comercio no implica garantía alguna sobre la liquidez y solvencia del emisor”.

### 5.2.2. Los pasos para invertir en la Bolsa de Valores

Para lograr la mejor oportunidad de inversión y obtener los rendimientos esperados el inversionista debe:

- Contactar a cualquiera de los agentes de bolsa que operan legalmente en el país, en donde un asesor financiero comúnmente llamado corredor, lo orientará explicándole la gama de opciones de inversión y los riesgos de cada una de ellas.
- En representación del inversionista, corredor luego de haber convenido con el cliente los términos de la operación, inicia las operaciones en bolsa, a viva voz o auxiliado de medios electrónicos.
- El corro a viva voz, se realiza en el recinto de la Bolsa de Valores.
- El período de puja es de dos minutos para cada operación. El sistema de puja permite que terceros puedan ofrecer mejores condiciones de mercado, permitiendo así determinar el precio real.
- Todos los corredores de bolsa tienen acceso al sistema electrónico, y pueden operar desde su Casa de Bolsa.

- El corredor mantiene informado a su cliente.

El fundamento legal para la actividad de los agentes de bolsa se encuentra en el Artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías: Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores".

Asimismo, el Artículo 43 del mismo cuerpo legal: "Las personas jurídicas que se inscriban como agentes están autorizadas para realizar las actividades siguientes:

- a)** Actuar por cuenta propia o como intermediarios por cuenta ajena, en operaciones con valores que se encuentren en oferta pública, mercancías o contratos a ser negociados en bolsa, con sujeción a la presente ley y a sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general, así como a las que emitan las bolsas de comercio en que se encuentren inscritos como miembros;
- b)** Recibir fondos para realizar las operaciones con valores, mercancías o contratos que se les encomienden;
- c)** Prestar asesoría en materia de operaciones con valores, mercancías o contratos, sujetos a oferta pública;
- d)** Solicitar, por cuenta de los emisores, la inscripción de una oferta pública;
- e)** Recibir o conceder préstamos o créditos para la realización de las actividades que le son propias;
- f)** Proporcionar servicios de custodia de valores;
- g)** Administrar carteras de valores propiedad de terceros;

**h)** Realizar operaciones conexas o complementarias de las anteriores, o cualesquiera otras necesarias o convenientes para un adecuado servicio de intermediación, siempre que no estén prohibidas por la ley.”

### 5.3. Características del financiamiento a través de la bolsa de valores

El financiamiento a través de las operaciones de la bolsa de valores, presenta las siguientes características:

- En épocas de depreciación monetaria la bolsa de valores es un buen refugio para proteger el ahorro de la inflación, mediante la inversión racional en títulos de renta variable en función de la misma depreciación.
- Las operaciones financieras están centralizadas y la información de las compras y ventas se difunde públicamente, garantizando la transparencia y la pureza de las mismas.
- La certeza jurídica de las operaciones de financiamiento se fundamenta en el proceso de su registro y su previa calificación de riesgo.
- Los agentes de bolsa son empresas privadas organizadas y constituidas legalmente de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, el Código de Comercio, el Código Civil y el Código de Notariado.
- La oferta pública de la emisión de valores, es garantía de un razonable cumplimiento de las operaciones pactadas, y de las condiciones de transparencia, honorabilidad y seguridad.

- Los actos y documentos del registro son públicos y podrán consultarse sin más restricciones que las que impongan el orden y el adecuado funcionamiento de la misma.
- La inscripción en el registro, de las personas, actos y documentos, producen efectos frente a terceros a partir de la fecha de su inscripción y las certificaciones de dichas inscripciones producen fe y hacen plena prueba.

#### 5.4. Estudio y análisis de casos

No obstante, las exigencias actuales y el proceso de liberación de las comisiones por remuneraciones de los servicios de intermediación, la competencia entre empresas dedicadas a operaciones bursátiles y entre casa de bolsa no se refleja exclusivamente en el factor precio, sino por la calidad del servicio que se brinda a los clientes ya sean estas demandantes u oferentes de dinero, es la seguridad y agilidad que cada empresa ofrece lo que determina el éxito de una empresa que se dedica a movilizar recursos financieros con eficiencia en sus transacciones y eficacia en sus resultados.

Los medios más comunes en Guatemala, utilizados como fuentes de financiamiento son el reporto, las acciones, los pagarés, y las anotaciones en cuenta entre otros. Por lo que para ejemplificar dichas transacciones se hace un estudio y análisis de casos reales y concretos, utilizando nombres ficticios.

#### 5.4.1. Financiamiento con reporto

En la segunda semana del mes de enero de 2006 la entidad bancaria El Ahorro Seguro, Sociedad Anónima; se encontraba con necesidad de efectivo para cubrir su requerimiento de encaje.

Debido a la situación del mercado en esos días las operaciones de reporto estaban ofreciendo un rendimiento por arriba del 20 % anual.

Para Juan José Cruz Navas inversionista, este rendimiento, era superior al que le paga la empresa donde él había invertido su dinero, por lo cual acudió a su casa de bolsa y le solicitó asesoría para invertir Q. 100,000.00. En la casa de bolsa le sugirieron invertir en una operación de reporto por siete o más días.

En el corro de la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima; la casa de bolsa que representaba al banco El Ahorro Seguro, Sociedad Anónima y la casa de bolsa que representaba a Juan Rodrigo López Mendoza pactaron un reporto con las siguientes condiciones:

Títulos reportados Certibonos, expresados en quetzales.

Valor nomina:	Q.102,100.00
Primer precio:	97.943192948 %
Segundo precio:	98.38460333 %
Monto reportado:	Q. 100,000.00 (valor nominal por primer precio)
Plazo:	7 días.
Rendimiento:	23.50 % anual.

En la tarde del mismo día que se pactó el reporto, Juan José Cruz Navas entregó a su casa de bolsa un cheque por Q. 100,000.00 y esta a su vez, lo entregó a la otra casa de bolsa a cambio de los títulos Certibonos por un valor

nominal de Q. 102,100.00 que le entregó el Banco El Ahorro Seguro, Sociedad Anónima.

Durante siete días el Banco utilizó los Q. 100,000.00 para mantener su posición de encaje, mientras que Juan José Cruz Navas, estaba respaldado no solo con la promesa de pago que se da en toda operación de crédito, sino además era propietario de los títulos, que le servían como garantía de su inversión. El reporto no terminó en esa fase ya que al vencimiento del mismo, se debería continuar con la liquidación.

Transcurridos los siete días, se debió liquidar la segunda operación del reporto, en la cual Juan José Cruz Navas transmitió de vuelta los títulos al Banco El Ahorro Seguro, Sociedad Anónima; a cambio que éste le pagase el dinero invertido en un inicio más el rendimiento generado de acuerdo a las condiciones pactadas.

Debido a que el reporto se interpreta también como dos operaciones de compra - venta, lo que se pacta en la boleta de la bolsa son los precios de las dos operaciones.

Estos son los que se anotan como precio de compra y precio de recompra. Sobre la base de estos dos precios, se determina el rendimiento anualizado del reporto, según la siguiente fórmula:

$$R = ((P2 - P1/P1) * (365/d)) * 100$$

Donde:

R = es el rendimiento porcentual anualizado

P1 = es el precio al cual se pacta la primera transacción

P2 = es el precio pactado desde un inicio al cual se retransmiten los títulos

d = es el plazo del reporto en días.

De acuerdo a esta formula el rendimiento del reporto para este ejercicio es =  $R = \left( \frac{98.3846033 - 97.943192948}{97.943192948} \right) * (365/7) * 100 = 23.49$

En este ejercicio el rendimiento de la operación fue del 23.49 % anualizado, por lo tanto Juan José Cruz Navas recibió la cantidad de Q. 450.68 sobre la base de la inversión de Q.100,000.00 que se hizo, cantidad de dinero que le fue entregada al transcurrir los siete días del reporto, en donde el debió retransmitir los títulos Certibonos que recibió en un inicio.

#### 5.4.2. Financiamiento con emisión de acciones

Generalmente las empresas que se capitalizan por medio de la emisión de acciones y las personas que invierten en la adquisición de las mismas, tienen visión de largo plazo.

Cada acción representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima, y de acuerdo a la forma como se distribuyen los dividendos en la entidad emisora, pueden ser comunes o preferentes.

A los tenedores de acciones preferentes se les promete un rendimiento periódico fijo de acuerdo a un porcentaje pactado sobre el valor nominal de cada acción.

A los accionistas comunes se les conceden los mismos derecho que se les otorga a los fundadores de la sociedad, y deben pactar a largo plazo para ayudar al crecimiento de la empresa.

La empresa comercial "Shoppingcompu", recibirá un embarque de computadoras en le mes de diciembre de 2006, luego de una análisis financiero,

se conoce que les hará falta Q. 300,000.00 para pagar la factura al contado y beneficiarse por pago inmediato de un 35% de descuento. Ante esta situación la junta de accionistas aprueba sacar a la oferta pública a través de una Bolsa de Valores acciones por la cantidad descrita, 50% de acciones comunes y 50% de acciones preferentes.

Por otro lado los señores Luís Fernando Martínez Ortiz y Carlos Alberto Hernández Pérez son clientes de la casa de bolsa “El Bolsazo”, quienes al enterarse que la empresa Shoppingcompu, ha puesto en oferta pública sus acciones inmediatamente son avisados de esta oportunidad de negocios.

Luego de la asesoría que su corredor de bolsa le proporciona, el señor Luís Fernando Martínez Ortiz opta por adquirir Q. 100,000.00 en acciones preferentes; y el señor Carlos Alberto Hernández Pérez prefiere la opción de acciones comunes por la cantidad de Q. 100,000.00.

El beneficio para cada uno de los involucrados:

- La empresa emisora:

Obtiene rápidamente la liquidez necesaria para hacer frente a su compromiso y además gana el descuento por pago al contado, su compromiso es pagar a la bolsa de valores las comisiones por manejo de la cuenta, y ante sus nuevos accionistas el compromiso de obtener utilidades para distribuir dividendos entre ellos. La emisión de acciones es la opción menos costosa de las disponibles en el mercado de valores.

- El señor Luís Fernando Martínez Ortiz

Adquiere el derecho de recibir sus dividendos con preferencia al concluir el ciclo fiscal del negocio, también tiene la ventaja de poder vender las acciones si se le presentara una emergencia económica o una mejor oportunidad de negocios.

- El señor Carlos Alberto Hernández Pérez

Adquiere el derecho de trato como si fuera socio fundador, puede suscribir nuevas acciones, recibe sus utilidades al finalizar el ciclo fiscal, puede negociar sus acciones cuando valgan más, tiene derecho a un parte del valor neto de la compañía si esta entrara en liquidación.

- La Casa de Bolsa

Gana su comisión por asesoría y corretaje.

- La empresa de bolsa de valores.

Gana su comisión por manejo de la emisión de valores, manejo administrativo y otros servicios prestados.

#### 5.4.3. Financiamiento con emisión de pagarés

La empresa “Comercial La Mejor”, cada año en el mes de septiembre, acude a la Bolsa de Valores para que le manejen la emisión de Q. 400,000.00 en pagarés, de acuerdo a sus condiciones:

Plazo de la emisión:	6 meses
Tasa:	13% anualizado
Periodicidad de pago de intereses:	mensual
Garantía:	Prendaría (sobre la mercancía del negocio)

#### Ventajas

- El pagaré es la herramienta más utilizada y conocida por las empresas que necesitan financiamiento inmediato.
- Es una opción más barata que las tasas activas vigentes en los bancos del sistema.
- El costo financiero es menor que muchas operaciones bancarias.
- Quedan a discreción del emisor las condiciones de la negociación, siempre que se adecuen a las del mercado en el momento de la emisión.

#### 5.4.4. Financiamiento por anotación en cuenta

El fundamento legal del financiamiento por el método de anotación en cuenta se encuentra en la literal a del Artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías: “Valores. Se entienden 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 participación. Los valores podrán crearse o emitirse o negociarse mediante anotaciones en cuenta”. (sic.)

La anotación en cuenta es un procedimiento de captación de recursos, basado en la desmaterialización de los títulos valores en cuanto a documentos físicos, que permite y a la vez facilita la emisión, su registro, negociación y

transferencia de propiedad o de posesión por medio de registros contables documental o electrónicamente.

Estos valores nacen a la vida jurídica con la anotación en los libros contables del emisor, previo cumplimiento de los requisitos de Registro. La entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; hace un acuerdo formal y legal para emitir por medio de anotaciones en cuenta, 500 acciones comunes con la entidad Bolsa de Valores Chapina, Sociedad Anónima; y como consignatario de la emisión e intermediario financiero la entidad Casa de Bolsa El Agente Feliz, Sociedad Anónima.

De acuerdo a lo preceptuado en la Ley Valores y Mercancías y el instrumento legal de emisión, la entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; procede a contabilizar la mencionada emisión el 31 de julio de 2006, asentando en su libro diario la siguiente operación:

31/07/2006	Partida No. 1	DEBE	HABER
	Acciones por suscribir.	1,000,000.00	
	Mediante anotaciones en cuenta		
	A: Capital Autorizado		1,000,000.00
	Para registrar la emisión de 500 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una según acuerdo que consta en la escritura pública No. 170 autorizada por el Notario Jorge Ricardo Escobar Morales el 16/07/2006.		

El día 15 de agosto de 2006, la entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; decide ofertar en el mercado de valores el 50% las acciones emitidas, por medio de su corredor en la agencia Casa de Bolsa El Agente Feliz, Sociedad Anónima; procediendo a anotar en su respectivo libro de diario el registro siguiente:

15/08/2006	Partida No. 2	DEBE	HABER
	Casa de Bolsa, El Agente Feliz, S. A.	500,000.00	
	Acciones en consignación		
	A: Acciones anotadas en Cta. Consignadas		500,000.00
	Para registrar la entrega de 500 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una, a Casa de Bolsa El Agente Feliz, S. A. para su colocación en el mercado.		

Ese mismo día la entidad Casa de Bolsa el Agente Feliz, Sociedad Anónima; recibe la instrucción de su cliente la empresa emisora, procede a correr en su libro diario, el asiento siguiente:

15/08/2006	Partida No. 1	DEBE	HABER
	Acciones anotadas en Cta.	500,000.00	
	Recibidas en consignación Order Per Contra		
	A: Valores Concretos, S. A. Accs. Re. en consignac. O. Per Contra		500,000.00
	Para registrar la recepción de 500 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una, de Valores Concretos S. A. para su colocación en el mercado.		

El día 14 de septiembre el inversionista Pedro Antonio Ramírez Rodríguez compra a través de su agente de bolsa, 100 acciones de la entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; quien cierra la operación con Casa de Bolsa El Agente Feliz, Sociedad Anónima; entidad que liquida la operación emitiendo la constancia que acredita la adquisición de las acciones, para entregar el original al inversionista y luego remitir el duplicado al emisor, por la agencia de bolsa corre los siguientes registros:

14/09/2006	Partida No. 2	DEBE	HABER
	Depósito Bancario por Valores	200,000.00	
	Recibidos en consignación Order Per Contra		
	A: Acciones anotadas en Cta. Accs. Re. en consignac. O. Per Contra		200,000.00
	Para registrar la venta de 100 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una. Recibidas en consignación por Valores Concretos S. A. para su colocación en el mercado.		

14/09/2006	Partida No. 3	DEBE	HABER
	Valores Concretos, S. A.	200,000.00	
	Recibidos en consignación Order Per Contra		
	A: Dep. Bancario por valores anotadas en Cta.		
	Accs. Rec. en consignación. Order Per Contra		200,000.00
	Para registrar la remisión del valor venta de 100 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una. Recibidas en consignación por Valores Concretos S. A. para su colocación en el mercado.		

Por su parte la entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; luego de recibir de su corredor de bolsa, las constancias respectivas, procede a asentar en su libro diario los siguientes registros:

14/09/2006	Partida No. 3	DEBE	HABER
	Bancos	200,000.00	
	A: Casa de Bolsa El Agente Feliz, S. A.		200,000.00
	Para registrar la venta de 100 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una. Negociadas por Casa de Bolsas El Agente Feliz, S. A.		

14/09/2006	Partida No. 4	DEBE	HABER
	Acciones anotadas en cuenta. Consignadas	200,000.00	
	A: Acciones suscritas mediante anotación en Cuenta.		200,000.00
	Para registrar la suscripción de 100 acciones comunes de Q. 2,000.00 cada una.		

#### Ventajas de la negociación

- La entidad Valores Concretos, Sociedad Anónima; obtiene la cantidad de dinero necesaria para realizar sus operaciones comerciales que necesita, quedando obligada al pago de dividendos al tenedor de las acciones en el momento de la liquidación del periodo fiscal.

- La Bolsa de Valores Chapina, Sociedad Anónima; se beneficia con la comisión que gana al realizarse en su corro, las operaciones bursátiles descritas.
- El agente corredor de bolsa Casa de Bolsa El Agente Feliz, Sociedad Anónima; gana su comisión por la negociación con el señor Pedro Antonio Ramírez Rodríguez.
- El señor Pedro Antonio Ramírez Rodríguez gana dividendos por ser tenedor legítimo de las acciones, y si tuviera algún apuro económico podría vender aun cuando no posea las acciones en documento físico, todas o la cantidad que desee de acciones con solo dar la instrucción respectiva a su corredor en virtud de la anotación existente en los libros contables de su agente de bolsa.



## CONCLUSIONES

1. Las principales causas de las fallas en la gestión de captación de recursos por parte de algunas empresas en el medio guatemalteco, son el resultado del desconocimiento de las fuentes de financiamiento como la bolsa de valores, y la desconfianza en la protección jurídica que proveen las leyes a los oferentes y demandantes de financiamiento por medio de títulos valores.
2. Los problemas que actualmente enfrentan los empresarios guatemaltecos en el tema de la captación de recursos a través del sistema financiero nacional, se agravaran cuando vengan al país los inversionistas extranjeros en el marco jurídico del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y otros países.
3. La Bolsa de Valores como una fuente de capitales a donde pueden concurrir los diferentes emisores tanto del sector privado como del sector público, en demanda de recursos de corto, mediano y largo plazo, para financiar determinados proyectos entregando a cambio títulos de crédito y/o títulos valores, permitiendo que las personas que los poseen legalmente obtengan rendimientos, aún no se puede decir que sea una practica generalizada en el medio guatemalteco, como lo es en otros países como México, Estados Unidos, argentina, y los países europeos.
4. La economía guatemalteca ha crecido de una manera acelerada en los últimos años, lo cual crea problemas para los empresarios que no han crecido al mismo ritmo en tecnología y recursos, situación que se agrava por la posición geográfica del país, que lo ha privilegiado ante los ojos de los demás países que lo perciben como parte de una región que puede proveer valor agregado para sus mercancías, al utilizarlo como un corredor comercial, como lo demuestran eventos tales como la implementación del

Plan Puebla Panamá orientado a mejorar la comunicación vial, los Tratados de Libre Comercio, la inversión en la industria maquilera, y otros.

5. Las intenciones de los países centroamericanos, de iniciar a la brevedad negociaciones de apertura comercial con la Unión Europea se encuentran en un compás de espera, debido a la falta de capacidad de la región para actuar y negociar como bloque, la iniciativa está sujeta a una mayor integración económica y política. El principal reto para Centroamérica es la designación de un negociador común lo cual se dificulta por la actitud egoísta de los representantes de los países.

## RECOMENDACIONES

1. Es necesario que el Organismo Ejecutivo con la asesoría del Ministerio de Economía presente una iniciativa de ley al Congreso de la República de Guatemala, para que cree leyes de protección al capital nacional como compensación a los riesgos que se afrontarán cuando estén en su apogeo las prácticas comerciales y financieras producto del Tratado de Libre Comercio entre Guatemala y Estados Unidos de América.
2. El Ministerio de Economía con la autorización del Organismo Ejecutivo, debe crear una entidad, cuyo objetivo principal sea promocionar entre los empresarios de Guatemala, las bondades de los servicios que prestan las bolsas de valores como fuentes de financiamiento.
3. La Superintendencia de Administración Tributaria a través de la Intendencia de Aduanas conjuntamente con el Ministerio de Economía deben crear los medios que faciliten a los empresarios guatemaltecos, el aprovechamiento de las oportunidades de negocios que traerá consigo el plan Puebla Panamá cuando el territorio sea utilizado como un corredor comercial, y en consecuencia proveedor de valor agregado a las mercancías de los usuarios internacionales.
4. Es necesario que los Ministerios de Economía en su calidad de autoridades representantes de los países del istmo y encargados de realizar la integración económica y política de Centroamérica hagan a un lado sus intereses egoístas y procedan a la elección del negociador común que represente a la región, requisito necesario para continuar con las negociaciones de un Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea.

5. Para apoyar eficientemente a los esfuerzos de implementación del Tratado de Libre Comercio entre Guatemala y Estados Unidos, el Organismo Ejecutivo debe tomar en cuenta lo realizado por México, en donde se creó la Comisión Intersecretarial del Tratado de Libre comercio, el Consejo Asesor y la Coordinadora de Organismos Empresariales de Comercio Exterior, debido a que las negociaciones y la aprobación del tratado, se hicieron de espaldas al pueblo y en componenda entre los medios políticos y el poder económico del país, para lo cual todavía esta a tiempo de obtener el apoyo de las organizaciones de la sociedad civil guatemalteca.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco de Guatemala. **Leyes bancarias y financieras de Guatemala**. 8ª. ed., Guatemala: (s.e.), 1981.
- CEPAL. **Las políticas comerciales entre América Latina y los Estados Unidos: una evaluación analítica**. Washington, Estados Unidos de América: División de comercio internacional, transporte y financiamiento, 1996.
- CHACÓN CORADO, Mauro. **El juicio ejecutivo cambiario**. 1ª. ed., Guatemala: Ed. Centro Editorial Vile, 1991.
- ESCOBAR CAMBRANES, Juan José. **El desarrollo del mercado de capitales en Guatemala**. Guatemala: Ed. Universitaria, Universidad de San Carlos de Guatemala, 1978.
- FERNÁNDEZ AMATRIAN, Jesús. **La bolsa, su técnica y organización. Como operar en el mercado de valores**. 3ª. ed., Bilbao, España: Ed. Bilbao, 1974.
- HOPENHAYN, Benjamín y Alejandro Vanoli. **La globalización financiera**. 1ª. ed., Buenos Aires, Argentina: Talleres gráficos Nuevo Offset, 2002.
- [http://eur-lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga\\_doc](http://eur-lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga_doc). El portal del derecho de la Unión Europea, Oficina de las publicaciones oficiales de la Comunidad Europea, (citado el 25 de septiembre de 2006).
- [http://europa.eu/abc/treaties/es/estr6b.ntm#article\\_3](http://europa.eu/abc/treaties/es/estr6b.ntm#article_3). El Portal de la Unión Europea, Actividades de la Unión, Síntesis de Legislación, Servicios Financieros (citado el 25 de septiembre de 2006).
- Inforpress centroamericana. **Cumbre de Madrid: Europa no negociará TLC con un istmo fragmentado**. ISSN0252-8754 No. 1464, Guatemala, 2002.
- LARIOS OCHAITA, Carlos. **Derecho internacional público**. 7ª. Ed., Guatemala: Ed. Estudiantil Fénix, 2005.

- MONTIEL ARGÜELLO, Alejandro. **Manual de derecho internacional público y privado**. Guatemala: Ed. Piedra Santa, 1982.
- Oficina de publicaciones oficiales de la Comunidad Europea. Unión Europea, **Recopilación de los tratados**. Tomo I, Volumen I; Luxemburgo: (s.e.), 1993.
- OLIVA JUÁREZ, Julio Hernán. **Fiscalización estatal de la bolsa de valores**. Guatemala: (s.e.), 1993
- OSSORIO, Manuel. **Diccionario de ciencias jurídicas, políticas y sociales**. Buenos Aires, Argentina: Ed. Heliasta, 1984.
- OVALLE, Erick. **Derecho de integración y acuerdo general del GATT**. Guatemala: Ed. Praxis, 2006.
- PÉREZ DÍAZ, Sonia. **EE. UU. condona deuda. Prensa Libre**. Negocios: Nacional, economía. Año LVI, No. 18214, Pág. 26-27, Guatemala: 02/10/2006.
- PUENTE, Arturo y Octavio Calvo Marroquín. **Derecho mercantil**. 8ª. ed., México D. F.: Ed. Banca y Comercio, 1958.
- QUINTERO, William Hayden. **La bolsa, las empresas y el mercado accionario**. San José, Costa Rica: (s.e.), 1989.
- Revista gentes y cosas. **El mercado de valores**. Guatemala: Publicaciones del Banco de Guatemala, Pág. 4, septiembre 1993.
- SELDOM, Artur y Penance F. G. **Diccionario de Economía**. Barcelona, España: Ed. Dikos-tau, S. A, 1980.
- SMITH, Eduardo. **Tras la unión. Prensa libre**. Negocios: Nacional, economía. Año LVI, No. 18193. Pág. 20-21, Guatemala: 11/09/2006.
- Societäg-Verlag. Deutschland. **Revista de política, cultura, economía y ciencias**. Frankfurter societats-Druckerei GMBH. D20029F. No. 4. Pág. 11, Frankfurt, Alemania, agosto 1994.

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

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

### **Legislación:**

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

**Código Tributario**. Congreso de la República. Decreto número 6-91, 1991.

**Ley del Mercado de Valores y Mercancías**. Congreso de la República de Guatemala. Decreto número 34-96, 1996.

**Ley de Libre Negociación de divisas y sus reglamentos**. Congreso de la república. Decreto número 94-2000, 2001.

**Ley del Impuesto sobre la Renta**. Congreso de la República. Decreto número 26-92, 1992.

**Ley del Impuesto al Valor Agregado**. Congreso de la República. Decreto número 27-92, 1992.

**Ley del Impuesto de Timbres Fiscales y del Papel Sellado Especial para Protocolos**. Congreso de la República. Decreto número 37-92, 1992.

**Ley del Impuesto sobre productos financieros**. Congreso de la República. Decreto número 26-95, 1995.

**Reglamento del registro de del mercado de valores y mercancías**. Presidencia de la República. Acuerdo Gubernativo 557-97, 1997.