

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

**DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS
A FUTURO EN LAS RELACIONES MERCANTILES
EN GUATEMALA**



MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS

GUATEMALA, FEBRERO DE 2011

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

DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS
A FUTURO EN LAS RELACIONES MERCANTILES
EN GUATEMALA

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS

Previo a conferírsele el grado académico de

LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

y los títulos profesionales de

ABOGADO Y NOTARIO

Guatemala, febrero de 2011

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

DECANO:	Lic. Bonerge Amilcar Mejía Orellana
VOCAL I:	Lic. César Landelino Franco López
VOCAL II:	Lic. Gustavo Bonilla
VOCAL III:	Lic. Luis Fernando López Díaz
VOCAL IV:	Br. Mario Estuardo León Alegría
VOCAL V:	Br. Luis Gustavo Ciraiz Estrada
SECRETARIO:	Lic. Avidán Ortiz Orellana

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ
EL EXAMEN TÉCNICO PROFESIONAL**

PRIMERA FASE

PRESIDENTE:	Lic. Luis Alfredo Gonzales Rámila
SECRETARIO:	Lic. Hector Vinicio Calderón Reyes
VOCAL:	Licda. Dora Renne Cruz Navas

SEGUNDA FASE

PRESIDENTE:	Licda. Eloisa Mazariegos Herrera
SECRETARIO:	Licda. María del Carmen Mansilla Girón
VOCAL:	Licda. Dora Renne Cruz Navas

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



LICENCIADA
MAYRA YANETH BARRAGÁN MALDONADO
ABOGADA Y NOTARIA
Colegiada No. 6017

Guatemala 06 de junio de 2010

Licenciado:

MARCO TULIO CASTILLO LUTIN

Jefe de la Unidad Asesoría de Tesis

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

Universidad de San Carlos de Guatemala

Su Despacho:



En cumplimiento a lo ordenado por esta unidad con fecha 20 de abril de dos mil diez, he procedido a asesorar el trabajo del estudiante **MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS** el cual fue intitulado:

**“DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN
LAS RELACIONES MERCANTILES EN GUATEMALA”.**

En relación al trabajo presentado considero que reúne los requisitos establecidos. He de exteriorizarle que el estudiante completó su investigación, la cual, tras correcciones que realicé, ahora cuenta de cuatro capítulos. El trabajo elaborado merece la siguiente opinión:

a) Contenido científico sobre: contratos mercantiles, contratos a futuro, la cámara de compensación y los productos derivados, y el análisis sobre la deficiencia de la

regulación de los contratos a futuro en las actividades mercantiles en Guatemala.

Considero que dicho contenido es puntual y suficiente.



b) La utilización, dentro del trabajo de tesis, de técnicas de investigación bibliográficas de autores reconocidos en el ámbito jurídico, lo cual permitió una práctica consulta; estudios doctrinarios; métodos inductivo y deductivo; y, una forma de redacción correcta.

c) Estimo que la contribución del trabajo aporta nuevos elementos a la doctrina de esta materia.

d) Conclusiones acertadas respecto al tema.

e) Recomendaciones oportunas, las que estimo deben tomarse en consideración.

Confío que el estudiante atendió las sugerencias y observaciones señaladas, defendiendo con fundamento aquellas que consideró necesarias y en general realizó el trabajo investigativo y analítico, redactando dicho trabajo con un lenguaje jurídico adecuado.

Por todo lo anteriormente señalado y en base al Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y de Examen General Público, emito **DICTAMEN FAVORABLE** en el sentido que el trabajo de tesis desarrollado por el estudiante cumple con los requisitos establecidos.

Sin otro particular, me suscribo de usted atentamente,


Licenciada
Mayra Yaneth Barragán Maldonado
Abogada y Notaria

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS
DE GUATEMALA



FACULTAD DE CIENCIAS
JURÍDICAS Y SOCIALES

Ciudad Universitaria, zona 12
Guatemala, C. A.



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

Atentamente, pase al (a la) LICENCIADO (A) GIOVANNI CABRERA ROJAS, para que proceda a revisar el trabajo de tesis del (de la) estudiante MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS. Intitulado: "DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN LAS RELACIONES MERCANTILES EN GUATEMALA".

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


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



cc.Unidad de Tesis
MTCL/sllh.



LICENCIADO
GIOVANNI CABRERA ROJAS
ABOGADO Y NOTARIO
Colegiado No. 5970

Guatemala 02 noviembre de 2010

LICENCIADO

MARCO TULIO CASTILLO LUTÍN

JEFE DE LA UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
SU DESPACHO



Licenciado Castillo Lutín:

De conformidad con la resolución de fecha **quince de junio de dos mil diez** en la cual se me designó REVISAR el trabajo de tesis del bachiller **MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS**, carné número 200411184, titulado "**DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN LAS RELACIONES MERCANTILES EN GUATEMALA**", por este medio hago constar que se efectuaron las sesiones de trabajo para la revisión de mérito.

Al respecto considero que el trabajo presentado reúne los requisitos establecidos. He de manifestarle que el bachiller Pérez Ríos completó su investigación, tras correcciones que realicé, y ahora cuenta de cuatro capítulos. El trabajo elaborado merece la siguiente opinión:

a) Contenido científico sobre: contratos mercantiles, contratos a futuro, la cámara de compensación y los productos derivados, y el análisis sobre la deficiencia de la regulación de los contratos a futuro en las actividades mercantiles en Guatemala. Considero que dicho contenido es puntual y suficiente.

b) La utilización de técnicas de investigación bibliográficas de autores reconocidos en el ámbito jurídico, lo cual permitió una práctica consulta; estudios doctrinarios; los métodos inductivo y deductivo; y, una forma de redacción correcta.

c) Estimo que la contribución del trabajo aporta nuevos elementos a la doctrina de esta materia.

d) Conclusiones acertadas respecto al tema, con recomendaciones oportunas, las que estimo deben tomarse en consideración.

Confío que el bachiller atendió las sugerencias y observaciones señaladas, defendiendo con fundamento aquellas que consideró necesarias y en general realizó el trabajo investigativo y analítico, redactando dicho trabajo con un lenguaje jurídico adecuado.

Por todo lo anteriormente señalado y en base al Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y de Examen General Público, emito **DICTAMEN FAVORABLE** en el sentido que el trabajo de tesis desarrollado por el estudiante cumple con los requisitos establecidos.

Sin otro particular, me suscribo de usted atentamente,



Lic. Giovanni Cabrera Rojas
ABOGADO Y NOTARIO



DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES,

Guatemala, diez de enero del año dos mil once.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la Impresión del trabajo de Tesis del (de la) estudiante MAX FERNANDO PÉREZ RÍOS, Titulado DEFICIENCIA DE LA REGULACIÓN DE LOS CONTRATOS A FUTURO EN LAS RELACIONES MERCANTILES EN GUATEMALA. Artículos 31, 33 y 34 del Normativo para la elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.-

CMCM/slh.



DEDICATORIA

A DIOS: Que con su infinita misericordia me ha permitido realizar una de mis más grandes metas.

A MIS PADRES: Oswaldo Pérez Ramírez y Cleily Ríos de Pérez.
Artífices de mi existencia, abnegados padres y grandes señores, quienes me enseñaron el derecho natural para para ser abogado.

A MIS HERMANOS: Oswaldo Pérez Ríos y Aimée Lucía Pérez Ríos, porque juntos compartimos muchos sueños. Por su ejemplo, confianza y ayuda, que mi triunfo también sea de ellos.

A MI NOVIA: Claudia María Abril Valencia, ser que se ha convertido en fuente de mi inspiración y motivación para superarme cada día más como ser humano.

A LAS FAMILIAS: Pérez Ramírez y Ríos Martínez, por todos los momentos felices que hemos compartido.

A MIS AMIGOS: A todos y cada uno de ellos, por los días inolvidables que pasamos juntos; que nuestra amistad perdure para siempre.

A MÍ

HUEHUETENANGO: Tierra de altos montes y de grandes poetas;
orgullosamente huehueteco.

A LOS COLEGIOS: San Lorenzo y De La Salle, centros de estudio que me
brindaron conocimientos y enseñanzas; siempre
estarán en mi corazón.

A LA FACULTAD: De Ciencias Jurídicas y Sociales, por el honor de ser
egresado de tan digna facultad, lo que para
mí es motivo de gran satisfacción.

A LA

UNIVERSIDAD: De San Carlos de Guatemala, mi casa de estudios,
con admiración, honor y respeto.

ÍNDICE

	Pág.
Introducción	i

CAPÍTULO I

1. Contratos mercantiles	01
1.1. Características de las obligaciones y contratos mercantiles.....	01
1.2. Características de los contratos mercantiles.....	09
1.3. Integración del Código de Comercio y Código Civil en materia de obligaciones y contratos.....	15
1.4. Clasificación de los Contratos.....	16
1.5. Los contratos mercantiles en particular.....	19

CAPÍTULO II

2. Contratos a futuro	79
2.1. Aspectos generales de los contratos a futuro.....	79
2.2. Origen de los contratos a futuro.....	92
2.3. Mercados financieros.....	94
2.4. Producto derivado y subyacente.....	108
2.5. Mercados derivados financieros.....	111
2.6. Ejemplos de contratos a futuro en base a legislación guatemalteca...	116
2.7. Funciones o finalidades de un contrato a futuro.....	118
2.8. Riesgos y costos de la contratación a futuro de activos financieros...	119
2.9. Reconocimiento de los contratos de futuro en la legislación	

	Pág.
guatemalteca.....	121

CAPÍTULO III

3. Cámara de compensación y los productos derivados.....	127
3.1. Comprador.....	127
3.2. Vendedor.....	127
3.3. La cámara de compensación.....	127
3.4. Ejemplo de la operatoria de un contrato de futuro en una cámara de compensación	130
3.5. Los productos derivados.....	133

CAPÍTULO IV

4. Análisis sobre la deficiencia de la regulación de los contratos a futuro en las actividades mercantiles en Guatemala.....	149
4.1. Análisis de la legislación guatemalteca en relación a los contratos a futuro.....	149
4.2. Análisis sobre las garantías que otorga la legislación guatemalteca.....	154
4.3. Resultado de entrevistas en relación al tema.....	157
4.4. Aporte analítico sobre el resultado de entrevistas.....	158
CONCLUSIONES.....	161
RECOMENDACIONES.....	163
ANEXOS.....	165
BIBLIOGRAFÍA.....	169

INTRODUCCIÓN

La utilización de los contratos y obligaciones mercantiles, tiene mucha relevancia dentro del estudio del derecho mercantil y las operaciones comerciales de nuestro medio. Como futuro profesional de las Ciencias Jurídicas, creo que es de mucha importancia conocer e interpretar: las características, fundamentos y aplicaciones de las distintas clases de contratos en la actividad comercial y sobre todo cuando su cumplimiento dependen de un hecho incierto, que no ha sucedido.

En los mercados financieros se efectúan transacciones de títulos valores con objetivos de rentabilidad, cobertura, movilización y optimización de activos financieros, tales títulos tienen una primera manifestación en el ámbito económico y luego reciben regulación jurídica. Una de las novedades contemporáneas en los mercados financieros son los mercados derivados, principalmente futuros y opciones. Son mercados que, si bien es cierto, sus orígenes son bastante remotos, su relevancia y maduración financiera solo se ha logrado en el siglo veinte, particularmente desde la década de los setenta en los Estados Unidos de América.

Existe cierta complejidad en cuanto a poder determinar y establecer los grados de seguridad jurídica de las negociaciones comerciales a partir de contratos al futuro y las garantías para las partes y como estas funcionan en la legislación guatemalteca en relación a los contratos y la forma de garantizarse dentro de las actividades comerciales en Guatemala.

Para determinar y complementar lo anterior la presente investigación se desarrollo por medio de cuatro capítulos, el primero de ellos referente a los contratos mercantiles en cuanto a las características, la integración del Código de Comercio y el Código Civil, la clasificación y de los contratos mercantiles en particular; el segundo capítulo referente a los contratos a futuro, los aspectos generales, sobre mercados financieros, productos derivados y subyacente, mercados derivados financieros, ejemplos de contratos a futuro en la legislación guatemalteca, las formalidades de estos contratos, los riesgos y costos y del reconocimiento de los contratos de este tipo en la legislación guatemalteca; el tercer capítulo se basa en el estudio y discusión de las cámaras de compensación y los productos derivados, dando ejemplo de la operatoria de un contrato de futuro en la cámara de compensación y la estandarización de los contratos a futuro y el cuarto capítulo que refiere a el análisis de la deficiencia de la regulación de los contratos a futuro en las actividades mercantiles de Guatemala, siendo específicos en las garantías que otorga la legislación guatemalteca y el resultado de entrevistas de campo.

Así también en el proceso de la investigación se utilizó los métodos del análisis, síntesis, inducción, deducción y científico en forma indagadora, demostrativa y expositiva, así como la aplicación de técnicas bbibliográficas, entrevista, encuesta, jurídica y estadística. Finalmente se incluyen las conclusiones y recomendaciones, con la expectativa de que el presente trabajo contribuya a la discusión científica de tan importante materia.

CAPÍTULO I

1. Contratos mercantiles

1.1. Características de las obligaciones y contratos mercantiles

Según el Código de Comercio de Guatemala Decreto 2-70 del Congreso de la República en el Artículo 669 se establece que las obligaciones mercantiles se interpretan, ejecutan y cumplen de conformidad con los principios de verdad sabida y de buena fe guardada, esto no significa que la verdad y la buena fe dejen de tomarse en cuenta para obligaciones de otra naturaleza jurídica. El poco formalismo con que se dan estos principios funcionan como parte de su propia substancia; de manera que las partes obligadas conocen en verdad sus derechos y obligaciones y se vinculan de buena fe en sus intenciones y deseos de negociar para no darle una interpretación distinta a los contratos, ya que de otra manera se destruiría la seguridad del tráfico comercial. El cumplimiento de los deberes y el ejercicio de los derechos son rigurosos, porque sólo de esa manera puede conseguirse armonía en la intermediación para la circulación de los bienes y la prestación de servicios.

Una de las características de las obligaciones mercantiles es el escrúpulo en hacer prevalecer la verdad y la buena fe que proviene del contrato como elementos substanciales de su propia naturaleza. “El fenómeno comercial es una de las

actividades más importantes para la economía de un país, tanto en lo interno como en lo internacional”¹.

Dentro de las características de las obligaciones mercantiles tenemos:

a. Solidaridad de los deudores

Cuando una obligación tiene del lado pasivo o activo a varias personas, se le llama mancomunada. Esta mancomunidad puede ser simple o solidaria. En el caso del deber, es simple cuando uno de los sujetos responde de una parte de la obligación; y solidaria cuando cualquiera de ellos responde de la totalidad frente al sujeto del derecho. Según el Código Civil, para que una obligación mancomunada sea solidaria, es necesario que se pacte expresamente. Para el mejor entendimiento se transcriben los artículos del Código Civil que regulan la mancomunidad:

Artículo 1347. Hay mancomunidad cuando en la misma obligación son varios los acreedores o varios deudores.

Artículo 1348. Por la simple mancomunidad no queda obligado cada uno de los deudores a cumplir íntegramente la obligación, ni tiene derecho cada uno de los acreedores para exigir el total cumplimiento de la misma. En este caso, el crédito o la deuda se consideraran divididos en tantas partes como acreedores o deudores haya, y cada parte constituye una deuda o un crédito separados.

Artículo 1352. La obligación mancomunada es solidaria cuando varios deudores están obligados a una misma cosa, de manera que todos o cualquiera de ellos pueden ser

¹ Villegas Lara Arturo René. **Derecho Mercantil Guatemalteco.** Pág. 17

constreñidos al cumplimiento total de la obligación, y el pago hecho por un solo, libera a los demás; y es solidaria con respecto a los acreedores cuando cualquiera de ellos tiene el derecho de exigir la totalidad del crédito, y el pago hecho a uno de ellos libera al deudor.

Artículo 1353. La solidaridad no se presume; debe ser expresa por convenio de las partes o por la disposición de la ley.

Con relación a éste artículo se establece una especialidad de las obligaciones mercantiles mancomunadas, en lo que al deudor o al fiador se refiere, si en una obligación mercantil hay varios deudores, su mancomunidad es solidaria en virtud de la ley (Artículo 674 del Código de Comercio); es decir que se presume, no necesita ser expresa como lo manda el Código Civil. La particularidad de la mancomunidad en las obligaciones mercantiles es que, en cuanto a los deudores o sus fiadores, es solidaria por disposición legal en contraposición a la civil que puede ser expresada; no se presume, salvo disposición legal en contrario.

b. Exigibilidad de las obligaciones sin plazos

La obligación está sujeta a un plazo, es decir el tiempo en que el deudor debe cumplirla. Según el Código Civil, cuando se omite pactar el plazo, o se dejó a voluntad del deudor fijar la duración del mismo, el acreedor tiene que recurrir a un juez competente para lo que determine (Artículo 1283 del Código Civil). Si éste fuere el procedimiento que se siguiera ante las obligaciones mercantiles sin plazos, la celeridad en el cumplimiento de los contratos se vería afectada y generaría hechos negativos en

el tráfico comercial, además de hacer nugatoria la característica del poco formalismo del Derecho mercantil.

Aquí surge entonces una segunda especialidad de las obligaciones mercantiles cuando se omite el plazo, la obligación es exigible inmediatamente. La única excepción a ésta regla es que el plazo sea consecuencia de la misma naturaleza del contrato, en cuyo caso no opera la exigibilidad inmediata.

c. La mora mercantil

El deudor y el acreedor son sujetos de una obligación civil y pueden incurrir en mora; la mora es el status jurídico en que se encontrará un sujeto si no cumple con su obligación o no acepta la presentación que le hace el deudor, según el caso, en virtud de la exigibilidad de los respectivos vínculos. La característica propia del Código Civil es que, para caer en mora, salvo las excepciones que establece el artículo 1431 del Código Civil, es necesaria la interpelación o sea el requerimiento en forma judicial o por medio de un notario. En cambio, en las obligaciones y contratos mercantiles se incurre en mora sin necesidad de requerimiento, bastando únicamente que el plazo haya vencido o sean exigibles; así se adquiere el estatus moroso.

La excepción a ésta regla son los títulos de crédito y cuando hay pacto en el contrato, el Código Civil establece que la mora del deudor genera daños y perjuicios que deben ser pagados al acreedor; pero ellos deben ser consecuencia inmediata y directa de la contravención, el Código Civil se orienta a obligar que se pruebe fehacientemente que esos daños y perjuicios han causado o que necesariamente deban causarse, no siendo

suficiente la simple reclamación o pretensión, a menos que se trate de una cláusula indemnizatoria.

En lo mercantil sucede lo contrario, hay un mandato para el deudor moroso de pagar los daños y perjuicios salvo pacto en contrario, cuando la obligación tuviere por objeto una cosa cierta y determinada o determinable se deben pagar daños y perjuicios que se cuantifiquen en relación al interés legal sobre el precio pactado en el contrato; y a falta de éste, por el que tenga en la plaza al día del vencimiento; el de su cotización en la bolsa si se trata de títulos de crédito; y en efecto de lo anterior, el que fijen expertos; en ésta estipulación se favorece privilegiadamente al acreedor, es injusta porque no entra a considerar si los daños y perjuicios realmente los provocó el incumplimiento del deudor; la ley los presume en desmedro de un tradición jurídica que viene desde el Derecho Romano.

d. Derecho de retención

El derecho de retención es la facultad que se concede al acreedor mercantil para retener bienes muebles o inmuebles de su deudor, que se hallen en su poder; o de los que tuviere por medio de títulos representativos, cuando al ser exigida la obligación el deudor no cumple: o bien, hasta que el deudor lo cumpla, Artículo 682 del Código de Comercio. La retención funciona como una garantía a favor del acreedor que desea hacer efectiva la obligación.

Pero como los bienes retenidos siguen siendo propiedad del deudor, el acreedor debe velar por su conservación; por eso la ley le asigna a éste las obligaciones de un

depositario, guardar la cosa depositada y abstenerse de hacer uso de ella, no registrar las cosas que se han entregado embaladas o selladas, avisar de cualquier pérdida o deterioro que pudiera sufrir la cosa y de las medidas que deben tomarse para evitarlo e indemnizar los daños y perjuicios que por dolo o culpa sufiere el deudor con relación a la cosa.

El derecho de retención opera bajo el régimen establecido en los artículos 684 al 687 del Código de Comercio:

- a) Cesa la retención si el deudor consigna la suma adeudada o la garantiza;
- b) La disposición que el deudor haga de los bienes retenidos, no afecta la retención;
- c) Cuando los bienes retenidos son embargados, el acreedor que los posee tiene derecho a conservar los bienes con carácter de depositario judicial, a ser pagado preferentemente, si el bien retenido estaba en su poder en razón del mismo contrato que originó su cuenta y a ser pagado con prelación al embargante, si su relación de crédito es anterior a la de éste;
- d) El acreedor que retiene pagará costas judiciales, daños y perjuicios, si no entabla la demanda dentro del término legal o, si se declara improcedente su demanda. La ley no es específica el término para entablar la demanda, al menos que en cada contrato se pronuncie sobre éste particular.

e. Nulidad de las obligaciones plurilaterales

En materia de obligaciones y contratos mercantiles los hechos de nulidad deben reducirse al máximo, para la seguridad del tráfico comercial, sobre todo por su rapidez

y poco formalismo. En el Código de Comercio se establece que la nulidad que afecte la obligación de una de las partes en un negocio plurilateral, no anula la totalidad del negocio jurídico, sino únicamente con relación a la parte que provocó la nulidad, salvo que ese hecho haga imposible la existencia del negocio. La nulidad de estos negocios se rige por el Código Civil.

El negocio jurídico plurilateral es aquél en que los sujetos que intervienen no tienen intereses ni status jurídicos contrapuestos, como el caso del contrato de sociedad; la disposición de ésta naturaleza no es propia del Derecho Mercantil, porque también en el Código Civil está previsto el contrato de sociedad civil, pero la ausencia de una norma precisa en ese cuerpo legal fue acertado incluirla en el Código de Comercio, por los contratos plurilaterales que se dan a su amparo relacionados con la sociedad mercantil.

Con relación a la nulidad de obligaciones y contratos mercantiles, cuando se trata de negocios jurídicos plurilaterales, el juez debe ser cauteloso para declarar una nulidad de obligaciones mercantiles, basándose en los principios de verdad sabida y buena fe que deben regir la conducta de los sujetos, ya que esa cautela le da confianza y seguridad al tráfico comercial.

f. Calidad de las mercaderías

En un contrato cuando hay obligación de entregar mercaderías y no se estableció su especie o calidad, al deudor sólo puede exigírsele la entrega de la mercadería de especie o calidad media. La calidad de las mercaderías no constituye una especialidad

de las obligaciones mercantiles, el beneficiado con ésta fórmula es el comerciante, aunque no siempre.

g. Capitalización de intereses

Capitalizar intereses significa que cuando el deudor deja de pagarlos, la cantidad que se adeude por ese concepto, acrecienta el capital, de manera que a partir de la capitalización, los intereses aumentan porque se elevó la suma del capital. La capitalización de intereses era conocida también como negocio bancario y está regulado en el Artículo 691 del Código de Comercio. También se extendió a todo tipo de obligación mercantil, siempre que así se pacte en el contrato y que la tasa de interés no sobrepase la máxima que cobran los bancos. Contrariamente, el Artículo 1949 del Código Civil prohíbe la capitalización de intereses, permitiéndola únicamente en el negocio bancario.

h. Vencimiento de las obligaciones de tracto sucesivo

Las obligaciones de tracto sucesivo en falta de un pago dan por vencido el plazo de la obligación y la hace exigible, salvo pacto contrario, Artículo 693 del Código de Comercio. En caso de bienes inmuebles por abonos por falta de pago de cuatro o más mensualidades consecutivas, Artículo 1836 del Código Civil, en caso de bienes muebles la ley civil no tiene ninguna previsión; y si no se trafican como mercaderías se aplicaría por analogía la misma disposición del Código Civil. En el contrato de

arrendamiento también se da por terminado cuando se dejan de pagar por lo menos dos meses de renta.

1.2. Características de los contratos mercantiles

El contrato, como acto jurídico, constituye el medio para que se dé el movimiento en el tráfico comercial, aún cuando las obligaciones mercantiles no necesariamente devienen de él, sigue siendo una categoría para el surgimiento de las obligaciones de origen contractual.

El contrato en general no difiere totalmente entre el campo civil y el mercantil, en los conceptos aplicables a las características. Las características especiales de los contratos mercantiles que existen para adaptar la forma a un conjunto de relaciones subjetivas, que se producen en masa, con celeridad, con reducidos formalismos, los que casi no se observan en la contratación civil.

El Código Civil en el Artículo 1517 regula “Hay contrato cuando dos o más personas convienen en crear, modificar o extinguir una obligación”.

a. La representación para contratar

En el Derecho mercantil funciona lo que se llama la representación aparente, es decir que una persona se manifiesta como representante de otra, sin necesidad de ostentar un mandato, como sería necesario en el tráfico civil. Quien haya dado lugar, con actos positivos u omisiones graves a que se crea, conforme a los usos del comercio, que alguna persona está facultada para actuar como representante, no podrá invocar la

falta de representación respecto a terceros de buena fe, Artículo 670 del Código de Comercio.

b. Forma del contrato mercantil

En el campo civil las personas pueden contratar y obligarse por medio de escritura pública, documento privado, acta levantada ante el alcalde del lugar, por correspondencia y verbalmente. En el campo mercantil la forma se encuentra más simplificada; los contratos de comercio no están sujetos, para su validez, a formalidades especiales. Cualquiera que sea la forma y el idioma en que se celebren, las partes quedan vinculadas en los términos que quisieron obligarse. Cuando el contrato se celebre en Guatemala y sus efectos surtan aquí, debe utilizarse el idioma español, en concordancia con las leyes fundamentales de la República.

c. Cláusula compromisoria

Los Artículos 270 y 272 del Código Procesal Civil y Mercantil, establecen que toda controversia relativa a los contratos puede dirimirse mediante juicio arbitral, si así se consigna en escritura pública. En el ámbito mercantil es diferente, un contrato puede discutirse mediante arbitraje sin necesidad de que la cláusula compromisoria conste en escritura pública, lo cual es una característica del contrato mercantil, según el Artículo 671 del Código de Comercio.

d. Los contratos por adhesión

El contrato por adhesión ha sido criticado en la doctrina por poner en desventaja al consumidor frente al que ofrece un bien o un servicio; sin embargo, quienes lo defienden consideran que es el medio más adecuado para aquellas transacciones que se dan en grandes cantidades. Por eso se ha considerado que ésta modalidad de contrato es más susceptible de darse en el campo mercantil. Pero no es raro a las relaciones civiles, aún cuando se le revista de procedimientos diferentes.

En el campo comercial esta forma de contratar es lo más común. Por eso es que el Código de Comercio establece reglas, para interpretar los contratos por adhesión, con el objeto de proteger al contratante que recibe la oferta de contrato. Estos contratos, llamados en forma más técnica contratos por adhesión son producto de la negociación en masa, son elaborados en serie, según la ley de los grandes números, sometidos a las leyes de una estandarización rigurosa, que por un proceso de tipificación contractual reduce al mínimo el esfuerzo de las partes y la pérdida de tiempo. Se puede lograr que estos contratos no sean contrarios a los intereses de la masa consumidora si el Estado tuviera un órgano que revisara previamente los formularios, machotes o pólizas, antes de que se usaran con el público, como está previsto en el Código Civil para los formularios de la empresa que presta servicios públicos; previsión que debió ser para todo el contrato por adhesión.

El Código de Comercio distingue dos situaciones que disciplinan el contrato por adhesión:

d.1. Contrato mediante formularios, Artículo 672: En los contratos estandarizados mediante formularios, su interpretación se rige mediante las siguientes reglas:

1- Se interpretan, en caso de duda, en sentido menos favorable de quien preparó el formulario;

2- Cualquier renuncia de derechos tiene validez si en la redacción del documento aparece caracteres tipográficos más grandes o diferentes al resto del documento,

3- Las cláusulas adicionales prevalecen sobre las generales, aunque éstas no hayan sido dejadas sin efecto.

d.2. Contrato mediante pólizas, Artículo 673: Hay contratos que se celebran mediante pólizas, el seguro, mediante facturas, una compraventa, mediante órdenes o pedidos, el suministro.

En estos contratos puede suceder que los términos que se establecen en el mismo, difieran de lo que dice el documento. Para ello se puede pedir una rectificación dentro de quince días siguientes de la recepción del documento; de lo contrario, se consideran aceptadas las condiciones consignadas.

Asimismo, si la persona contra quien reclama no contesta dentro de quince días, se considera aceptada la rectificación. En estos dos casos debe tenerse silencio como tácita manifestación de voluntad. A éstas formas de contratar también se les aplica las reglas de interpretación antes descritas.

e. Omisión fiscal

Los actos jurídicos, sobre todo los que se refieren al tráfico patrimonial, están sujetos a cargas impositivas a favor del Estado. El hecho de que los sujetos contratantes fueron omisos en la tributación fiscal, puede ocasionar que esos actos adolezcan de ineficacia. Sin embargo, como el tráfico mercantil puede verse afectado en la buena fe comercial, cuando los sujetos omiten tributar con respecto a sus contratos y obligaciones, la ley establece que ello no produce la ineficiencia de los actos o contratos mercantiles, como tampoco los libera de pagar los impuestos omitidos. En estos casos, además de pagar la carga tributaria, se responderá de las multas que se imponen como consecuencia de disposiciones del Derecho Tributario.

f. Libertad de contratación

El contrato ha sido considerado como la máxima contención de la libertad jurídica, entendida ésta como el desiderátum de las personas para hacer o no hacer lo que la ley permite. Ninguna persona está obligada a celebrar contrato. El Artículo 681 del Código de Comercio establece que nadie se le puede obligar a contratar sino cuando rehusarse a ello significa un acto ilícito o abuso de derecho. La ley pretende que si una persona habilita una empresa fabril o de intermediación para ofrecer al público bienes y servicios, ella tiene la libertad jurídica para decir si contrata o no con una persona determinada. “El fenómeno asociativo es una característica de la convivencia social. El

derecho se ve obligado a procurar fórmulas o instituciones que permitan la satisfacción de todas las exigencias y necesidades que surgen de estos fenómenos asociativos”²...

El comerciante puede decidir que no contratará o negociará con sujetos de determinada religión, raza o situación económica, pero esto se considera un acto ilícito y un abuso de derecho. No se pueden dar comercios únicos para proveer un bien o un servicio, un monopolio colocados en posición de privilegio. En este caso el comerciante cometería un abuso de derecho si se negara a contratar, porque como bien dice el dictamen del anteproyecto del Código de Comercio que indica que si el consumidor no tiene la facultad de elegir proveedor, éste tampoco debe poder elegir su clientela.

g. Efectos de la cláusula “Rebus sic Stantibus”

Esta cláusula contractual, conocida como teoría de la imprevisión, quiere decir que el contrato se cumple siempre y cuando las circunstancias o cosas se mantengan en las condiciones iniciales. Al respecto la doctrina y el Código Civil no varía mucho. El Código de Comercio establece que el deudor puede demandar la terminación del contrato únicamente en los de tracto sucesivo y en los de ejecución diferida, si sobrevienen hechos extraordinarios e imprevisibles que hagan oneroso el cumplimiento de la presentación. Una terminación que se diera por esas circunstancias no afectarían las obligaciones ya cumplidas ni aquellas en las que ya se ha incurrido en mora. O sea, que se trata únicamente de obligaciones pendientes.

² Broseta Pont, Manuel. **Manual de Derecho Mercantil**. Pág. 130.

h. Contratante definitivo

El Artículo 692 del Código de Comercio trae una particularidad del contrato mercantil; y que puede darse debido al poco formalismo del tráfico comercial. Cuando se celebra un contrato se debe saber de antemano quienes son las personas que lo van a contratar. A fin y al cabo, el mismo concepto de contrato que da el Código Civil así lo insinúa. Pero, en el mundo del comercio puede suceder otra cosa: una persona contrata con otra un determinado negocio, pero una de ellas lo hace como representante aparente, reservándose la facultad de designar dentro de un plazo no superior a tres días, quien será la persona que resultará como contratante definitivo. Esta designación para que surta efectos y vincule al designado, depende de que efectivamente éste acepte el contrato en forma personal o por medio de representante debidamente acreditado. Si el designado no se vincula al contrato, el contrato original deviene en contratante nato. Este caso se configura también en el contrato de transporte de cosas, cuando la documentación permite sustituir al consignatario.

1.3. Integración del Código de Comercio y Código Civil en materia de obligaciones y contratos

Desde el Artículo 1 del Código de Comercio, se dice que cuando hay insuficiencia de la ley mercantil, se aplicará la civil, observando siempre que por la naturaleza del tráfico comercial, deberá tomarse en cuenta los principios básicos para que, tanto las

relaciones objetivas que norman, como las leyes que la rigen, se adecuen perfectamente.

El Artículo 694 establece que sólo a falta de disposiciones del Código de Comercio, se aplicarán las disposiciones del Código Civil. Éste artículo es innecesario, su objetivo ya estaba previsto, y en mejor forma, en el Artículo 1 del Código de Comercio. De igual manera es muy importante el tema, no por la redacción de la ley, sino porque es necesario conocer cómo se va a actuar en materia de obligaciones y contratos, cuando el Código de Comercio es insuficiente.

Todo lo normativo de las obligaciones y contratos es genérico y se encuentra en el Código Civil, de manera que las preguntas sobre esa materia no las responde el Código de Comercio, porque es innecesario tratar de elucubrar sobre conceptos ya elaborados con precisión en la doctrina civil. Entonces, lo que el Código de Comercio hace es establecer aquellos aspectos que singularizan a las obligaciones y contratos que se dan en el campo comercial de manera que operen como signos distintivos.

1.4. Clasificación de los Contratos:

- a) Contratos bilaterales y unilaterales: Contratos bilaterales son aquellos en las que las partes se obligan en forma recíproca, compraventa, suministro, seguro, etc.; unilaterales son aquellos en que la obligación recae únicamente en una de las personas contratantes, donación pura y simple, mandato gratuito.
- b) Onerosos y gratuitos: Contrato oneroso es aquel en que la prestación de una de las partes tiene como contrapartida otra prestación. Es decir, ante la obligación se tiene

un derecho, aunque no sean equivalentes las prestaciones. En cambio, los contratos gratuitos se fundan en libertad: se da algo por nada. Obviamente en el Derecho mercantil no hay gratuitos porque la onerosidad es principio de ésta rama.

- c) Consensuales y reales: De acuerdo a lo que establece nuestro Código Civil, un contrato es consensual cuando se perfecciona en el momento en que las partes prestan un consentimiento; en cambio, los contratos reales son aquellos en que la perfección del contrato se da siempre y cuando se entregue la cosa objeto del negocio.
- d) Nominados e innominados: El contrato nominado, sustantivamente, tienen un nombre, una denominación. Éste nombre se lo puede dar la ley, nominación legal, o la práctica social, nominación social; en caso contrario, innominado, que significa sin nombre.
- e) Principales y accesorios: Cuando un contrato surte efectos por sí mismo, sin recurrir a otro es principal. Si los efectos jurídicos de un contrato dependen de la existencia de otro, es accesorio.
- f) Conmutativos o aleatorios: La ley sigue la corriente de programar esta clasificación como una subdivisión de los onerosos; de manera que hay oneroso conmutativo y oneroso aleatorio. El contrato conmutativo es aquel en que las partes están sabidas desde que se celebra el contrato, cual es la naturaleza y alcance de sus prestaciones, obligaciones, de manera que aprecian desde el momento contractual el beneficio o la pérdida que les causa o les podría causar el negocio. En cambio, el contrato es aleatorio cuando las prestaciones dependen de un acontecimiento futuro

e incierto que determina la pérdida o ganancias para las partes, el contrato de seguro, por ejemplo.

- g) Típicos y atípicos: Un contrato es típico cuando la ley lo estructura en sus elementos esenciales: aparece en el listado que da la ley. Es atípico, sin tipicidad, cuando no obstante siendo contrato, porque crea, modifica o extingue obligaciones, no lo contempla la ley específicamente.
- h) Formales o solemnes y no Formales: El Derecho Mercantil se caracteriza por su poco formalismo. Entonces, ésta clasificación tiene mucho sentido en el tráfico comercial porque en él, cualquier forma de contratar, salvo casos expresos de la ley, el de sociedad, fideicomiso, etc., tiene validez y vincula a las partes. El contrato es formal cuando en ella el vínculo no deja de surgir por la ausencia de formalidad anula en contrato. El contrato es no formal, cuando el vínculo no deja de surgir por la ausencia de alguna formalidad. Esto último es la regla en el Derecho Mercantil.
- i) Condicionales y absolutos: Un contrato es condicional cuando las obligaciones que genera se sujetan a una condición suspensiva o resolutoria; y es absoluto, cuando su eficiencia no está sometida a una condición.
- j) Instantáneos y sucesivos: Cuando un contrato se consuma o se cumple de una vez en el tiempo, se clasifica como instantáneo. Ahora bien, si las obligaciones se van cumpliendo dentro de un término o un plazo que se prolongue después de celebrado el contrato, se llama sucesivo o de tracto sucesivo.

1.5. Los contratos mercantiles en particular

1.5.1. Compraventa mercantil:

La compraventa mercantil es la figura contractual que hace efectiva la mayor parte del tráfico comercial, ya que la actividad productiva, canalizada a través del comerciante intermediario, desemboca en el consumidor por medio de la compraventa. Éste contrato se puede considerar como el motor de la dinámica comercial, que a su vez genera otro tipo de vinculaciones, bancarias, de seguros y fianzas, de títulos de crédito, etc.

La compraventa mercantil se encuentra regulada del Artículo 695 al 706 del Código de Comercio. Tiene éste conjunto de normas la particularidad de no desarrollar el contrato con la extensión que lo hace el Código Civil; particularidad que también suele observarse en la doctrina, pues los autores la tratan escuetamente; y cuando se extienden, suelen repetir conceptos o razonamientos ya dichos en los textos del derecho Civil. En el caso del derecho guatemalteco, su intención es normar únicamente aquellas especialidades que puedan darse al negociar compraventas mercantiles; y deja al Código Civil la tarea de recoger toda la teoría que durante siglos se ha ido acumulado en torno a este contrato.

La compraventa mercantil se da en masa y no en forma aislada como sucede en el campo civil. Pero conforme al derecho, éste señalamiento no es suficiente aún. En el Código de Comercio los artículos que se están refiriendo sistemáticamente a las mercaderías, entendiéndose como tales a todo satisfactor que se produce para ser

revendido, ya sean como producto acabado o sujeto a posterior reelaboración. La participación de los comerciantes puede ser en los dos extremos subjetivos del vínculo: comprador y vendedor. A esta compraventa se le puede llamar plena: cuando los dos son comerciantes. Pero, también puede darse como acto mixto, y sucede cuando se vende el producto al consumidor, no al comerciante. Los negocios se dan en masa; que el objeto vendido sea una mercadería; y que participe el comerciante en su actividad profesional, son parámetros que sirven para elaborar un concepto de compraventa mercantil. En el contrato la enajenación de un empresa, de una marca, de un nombre comercial o de un establecimiento se dice que no hay compraventa mercantil; sin embargo, debe considerarse como compraventa mercantil porque las cosas mercantiles se rigen por el Código de Comercio, conforme el Artículo 1, aunque el contrato no se rige por el articulado, ya que no hay una sola norma aplicable a la enajenación de dichas cosas; pero, como ese mismo artículo se refiere a negocios, que es el género, y no de contratos, que es la especie, es indudable la naturaleza mercantil de la enajenación de la empresa o sus elementos.

De acuerdo a los artículos que regulan la tipificación de la compraventa mercantil, se puede decir que es un contrato por el cual el vendedor transfiere la propiedad de una mercadería o cosa mercantil al comprador, cuya obligación es pagar el precio.

1.5.1.1. Características

La compraventa mercantil es un contrato bilateral, oneroso, conmutativo, consensual, principal y traslativo de dominio.

1.5.1.2. Elementos

Personales: Los elementos personales de la compraventa son el vendedor y el comprador. Los dos o uno de estos sujetos tienen que ser comerciante y encontrarse actuando dentro de su actividad empresarial. Obligación del vendedor es entregar la mercadería; y del comprador, pagar el precio. Estas obligaciones se particularizan según la modalidad de compraventa que se adopte.

Reales: Los elementos reales son la cosa y el precio. La cosa son las mercaderías; y el precio, la contraprestación a cargo del comprador. Éste debe ser real y cierto; real para que el contrato no sea gratuito; y cierto, en cuanto a que debe ser determinado o determinable por los contratantes.

Formales: La forma del contrato de compraventa varía según la mercadería enajenada. Si es vehículo, la escritura pública es necesaria en la mayoría de los casos; si se trata de un televisor, se hace por medio de documento privado con firmas legalizadas; la compra de un pantalón, por una simple factura; la compra de un refresco, es verbal. No hay pues, una fórmula general, depende del negocio en particular.

1.5.1.3. Especies de compraventa:

En el Derecho Mercantil se incluyen como especies de este contrato algunas figuras propias del Código Civil y que aparecen en el tráfico comercial. Para el desarrollo del

Código de Comercio, solo se incluye aquellas que pueden inferirse de este; o que están relacionados con artículos que disciplinan las generalidades del contrato mercantil.

Dentro de las especies están las siguientes:

a. Compraventa contra documentos

Los títulos representativos de mercaderías, caracterizados por no representar un valor dinerario, sino una mercadería determinada: carta de porte, conocimiento de embarque y certificado de depósito. Entonces, la venta de documentos ocurre cuando el vendedor cumple su obligación de entregar el objeto vendido, en el momento en que se transfiere el título representativo; en ese mismo instante, salvo pacto en contrario, se debe pagar el precio y el comprador solo puede negarse por defectos en la calidad o estado de las mercaderías representadas, si tiene pruebas sobre ello. De lo contrario, entregado el título, debe pagarse el precio, según el Artículo 395 del Código de Comercio.

b. Compraventa de cosas en tránsito

Según el Código de Comercio, se puede negociar un objeto que está en tránsito, por ejemplo, una mercadería que aún viene en el barco. En éste caso, el comprador tiene facultad de rescindir el contrato si el objeto no llega en buen estado o en la fecha acordada. En el tráfico comercial también se puede dar ésta modalidad de contratar, pero con la particularidad de que, si en los documentos entregados al porteador se encuentra la póliza de seguro de transporte, los riesgos han sido trasladados al

comprador desde el momento de la entrega de las mercaderías, a no ser que el vendedor tuviere conocimiento de la pérdida o avería de las cosas y hubiere ocultado esas circunstancias al comprador, Artículo 696 del Código de Comercio.

c. Compraventa FOB, free on board

La venta FOB se distingue por sujetarse en su fórmula contractual a las expresiones abreviadas que se usan en el comercio internacional y que son conocidas como INCOTERMS, términos Internacionales de Comercio, FOB quiere decir libre a bordo- puerto de embarque convenido; y se caracteriza porque el vendedor cumple su obligación al entregar la cosa, al depositarla a bordo del buque u otro vehículo que ha de transportarla, en el lugar y tiempo convenidos. A partir de ese momento se trasladan los riesgos al comprador. En éste negocio se habla de precio FOB y este comprende: el valor de la cosa más los gastos, impuestos y derechos que se causen hasta el momento en que la cosa esté a bordo del medio de transporte, Código de Comercio Artículo 697.

d. Compraventa FAS, free at side

Esta venta se caracteriza porque la obligación del vendedor es entregar la mercadería colocándola a un costado del medio de transporte, momento a partir de cual se transfiere los riesgos al comprador. El precio incluye el valor de la cosa, más los gastos, impuestos y derechos que se causen hasta el momento de colocar la

mercadería al costado del medio de transporte. FAS quiere decir: libre al costado del barco-puerto de embarque convenido, Artículo 698 del Código de Comercio.

e. Compraventa CIF, cost, insurance and freight

Es aquella en la que el precio de la mercadería comprada incluye el costo, el seguro y el flete; el término, al igual que los anteriores, es una sigla que proviene del idioma inglés. En esta especialidad, el vendedor tiene las siguientes obligaciones:

- Contratar y pagar el transporte de las mercaderías y obtener títulos representativos.
- Tomar y pagar el seguro por el valor total de la cosa objeto del contrato, en beneficio del comprador o de la persona que este indique, por los riesgos convenidos o los que sean usuales con respecto al objeto asegurado, debiendo obtener la póliza o certificado correspondientes.
- Entregar al comprador o a la persona indicada, los documentos antes señalados. En esta compraventa los riesgos son por cuenta del comprador desde el momento en que la mercadería es entregada al porteador, el que también marca el inicio del período del seguro. La obligación de pagar el precio nace cuando el comprador recibe los títulos representativos y la póliza de seguro.

f. Compraventa C y F, cost and freight

La compra C y F es aquella en la que el precio cotizado solo incluye el costo y el flete, o sea que se suprime el seguro. A esta modalidad se aplica todo lo expuesto para la compraventa CIF, omitiendo las directrices legales que se refiere al seguro.

g. Otras especiales

Las modalidades anteriores, en su mayoría, recogen los términos comerciales internacionales para contratar, en el sentido que, cuando se trata de transacciones de país a país, el significado puede ampliarse para interpretar los contratos, sin embargo a nivel local, pueden darse otras modalidades comunes previstas en el Código Civil y que operan con más relieve en el ámbito del comercio: compraventa al gusto o prueba, Artículo 1799; compraventa sobre muestras, Artículo 1800; compraventa expresado en especie y calidad, Artículo 1801; compraventa de cosas futuras, Artículo 1805; compraventa con reserva de dominio, Artículo 1834. Estas formas de compraventa se encuentran en el Código Civil, de manera que únicamente cabe señalar que son modalidades muy comunes dentro del tráfico comercial.

1.5.1.4. Opción de compraventa:

El Artículo 706 del Código de Comercio establece la diferencia con la opción, promesa unilateral, del Código Civil, Artículo 1676 al 1681, en cuanto al plazo, pues en ésta no puede exceder de dos años si se trata de inmuebles o derechos reales sobre los mismos; y de un año, si se trata de otros bienes o prestaciones. En cambio, en la

opción de compraventa de cosas mercantiles, el artículo indica que las partes son libres de pactar el plazo sin límite alguno. Es interesante señalar que, como promesa de contrato, no se encuentra una figura específica en el Código de Comercio. Ello no quiere decir que en la práctica no pueda celebrarse un negocio para prometer la celebración de otro, aplicando lo previsto en el Código Civil y tomando en cuenta las características de las obligaciones y contratos mercantiles.

1.5.2. Contrato de suministro

El contrato de suministro es tratado como una modalidad de compraventa en el Derecho guatemalteco, está tipificado como un contrato autónomo y regulado en los artículos 707 al 712 del Código de Comercio. El argumento de quienes afirman que el suministro es una especie de compraventa, parte del supuesto de que también en esta la entrega del objeto convenido puede hacerse en forma fraccionada.

Pero, esa circunstancia no tipifica un contrato de suministro porque en la compraventa cada fracción forma parte de una misma prestación. En cambio, en el suministro las entregas periódicas de la mercadería son prestaciones entre una y otra, de manera que también el precio se define por cada una que se cumple.

En todo caso, en nuestra legislación no hay argumento para confundir un contrato con otro; el suministro es un contrato típico, autónomo de cualquier otra figura negocial.

1.5.2.1. Concepto

El contrato de suministro, una parte, llamada suministrante, se obliga mediante el precio, a realizar a favor de otra, llamado suministrado, una serie de prestaciones periódicas y continuadas de mercaderías o servicios. Las prestaciones periódicas serían, por ejemplo, que un industrial de muebles se obligara a entregarle a un intermediario una cantidad de bienes al fin de cada mes, conforme al plazo pactado. Las prestaciones continuadas se darían en el suministro diario de energía eléctrica o el servicio de lavandería en el suministro que un comerciante le prestara en forma continua a un hospital.

1.5.2.2. Función

Este contrato cumple una función importante dentro del comercio, porque permite que las personas suministradas tengan asegurada la provisión de un bien o un servicio.

Es común este contrato dentro de los negocios jurídicos mercantiles; aunque a muchos, por desconocimiento de la tipicidad del mismo, cuando se redacta por escrito, no se le llama por su nombre. Un comerciante revendedor, en lugar de proveerse aisladamente de las cosas que expende en su empresa, celebra un contrato de suministro para mantener surtido su almacén; un hotel que careciera de lavandería, puede contratar el servicio de limpieza de ropa con un comerciante que se dedicara a prestarlo.

1.5.2.3. Características

El contrato de suministro es consensual, bilateral, principal, oneroso, de tracto sucesivo. Este contrato es oneroso aleatorio, porque las partes corren el riesgo de que los precios varíen durante el plazo del contrato y ello significa pérdida para una de las partes.

En el contrato de suministro la variación de los precios no puede ser un precio de los que determinan la calidad aleatoria. Se contrata sobre bases inciertas y por eso es oneroso aleatorio, si las prestaciones se vuelven onerosas, para eso está el Artículo 688 del Código de Comercio, que recoge la teoría de la Imprevisión, con el que se resolvería cualquier diferencia entre las partes por la variación del precio.

1.5.2.4. Elementos

a) Personales: Los elementos personales son el suministrante, o sea quien proporciona los bienes o servicios a cambio de un precio; y el suministrado, que se beneficia con las prestaciones periódicas o continuadas de los bienes o servicios y paga el precio.

b) Formales: El contrato de suministro no está sujeto a formalidades especiales. Según la organización de la empresa, puede constar en documentos pre-redactados; salvo que lleve aparejada una garantía prendaria o hipotecaria, en cuyo caso debería constar en una escritura pública. Pero, son casos muy raros; a veces ni siquiera consta por escritura.

c) Reales: Aún cuando decir cosas muebles es una tautología, los términos que usa la ley para designar el objeto real de un contrato de suministro, son los de cosas muebles y servicios. La entrega de estos se hace mediante prestaciones periódicas o continuadas que pueden estar cuantificadas en el contenido del contrato, ya que sea por una cantidad específica o fijando un mínimo y un máximo en donde puedan oscilar el monto de las prestaciones, en el entendimiento de que, en este último caso, es al suministrado a quien se le confiere el derecho de fijar la cuantía. Ahora, cuando no se fija la suma de las prestaciones se entenderá que es aquella que necesita el suministrado al momento de celebrar el contrato. Esta última solución en un caso de omisión es poco certera, porque resulta bastante subjetivo fijar el límite de la necesidad del suministrado, sin embargo, es la regla contenida en la ley. El otro elemento real del contrato es el precio; cuando las prestaciones son periódicas, se determina y paga con relación a cada una, en forma aislada. Si son continuas se calcula sobre la base de un periodo de tiempo.

1.5.2.5. Plazo, suspensión, denuncia y terminación de este contrato

El plazo en el contrato de suministro tiene la particularidad de estar pactado en interés del suministrante y suministrado. Esto quiere decir que las dos partes están facultadas para darlo por concluido si no observan lealtad en la comunicación. Como dentro del plazo se pueden cumplir prestaciones periódicas y el suministrado está facultado para fijar las fechas de las entregas, debe comunicarle éstas al suministrado con suficiente anticipación, lo que es una previsión imprecisa, porque el término suficiente es vago.

Hubiere sido mejor determinar un plazo específico en ausencia de una previsión contractual.

La suspensión del contrato es una facultad del suministrante, quien puede interrumpir las prestaciones si el suministrado no cumple sus obligaciones, sobre todo en lo que se refiere al pago del precio. Pero para que se pueda ejercer esa facultad es necesario que comunique su decisión con anticipación suficiente. En cuanto a la denuncia, ésta ocurre cuando el contrato no tiene plazo específico, en ese caso, cualquiera de las partes se desliga del vínculo contractual dando aviso con la anticipación pactada o noventa días antes de la fecha en que se considere que la relación ya no surtirá efectos.

En lo que se refiere a la terminación del contrato, es indudable que la conclusión del plazo lo da por terminado. Pero también termina si la conducta del suministrante denota que las prestaciones futuras no cumplirán en su oportunidad.

En este aspecto la ley debió cubrir la conducta de ambos contratantes, de manera que la falta de pago de una prestación también fuera acusada por terminación, ya que el Artículo 711, está designado sólo para la obligación del suministrante, empero, en un caso de esta naturaleza, no se optaría por la terminación, sino por la suspensión pre-aviso, lo cual parece que introduce una desigualdad en la forma de tratar el incumplimiento de las obligaciones de las partes, ya que no es lo mismo suspender que dar por terminado un contrato.

1.5.3. Contrato estimatorio

A este contrato no se le dio la importancia legislativa que amerita y se le colocó como gemelo del suministro, lo cual es un error porque siendo un contrato autónomo, no tenía por que aparecer ubicado como apéndice y regulado por un sólo artículo del Código de Comercio, 713. Por otro lado, dada su importancia en la práctica comercial y por la forma en que lo denominan los comerciantes, no debió llamársele contrato estimatorio, sino contrato de consignación. Conforme al Derecho guatemalteco, el contrato estimatorio no se prolonga con ningún contrato, ya que ha sido tipificado como autónomo.

1.5.3.1. Concepto

El contrato estimatorio es aquel por medio del cual un sujeto, llamado consignante, entrega a otro, llamado consignatario, mercaderías a un precio estimado, para que en un plazo fijado se pague dicho precio o bien se devuelven las mercaderías.

1.5.3.2. Función

El contrato cumple una función importante en el comercio porque el comerciante minorista puede adquirir mercaderías sin cancelar de inmediato el precio, con la opción de devolverlas si no las vende dentro del plazo que se pacte. Ahora bien, si las vende paga el precio y obtiene una ganancia que se constituye por el valor que el

consignatario le suma al precio estimado. Si no vendiera la mercadería debe devolverla. De lo anterior, se puede apreciar la función que tiene este contrato, permitiendo la provisión de mercaderías sin necesidad de un pago inmediato del precio y con la expectativa de obtener ganancias.

1.5.3.3. Características:

El contrato estimatorio es un contrato principal, bilateral, real, de tracto sucesivo, traslativo de dominio y es oneroso conmutativo.

1.5.3.4. Elementos

a) Personales: el que entrega las mercaderías se le llama consignante y, quien recibe para venderlas se llama consignatario. Se establecen las siguientes obligaciones para las partes:

- a. El consignatario en ningún momento se puede liberar de la obligación de pagar el precio de lo que no pueda restituir, aunque las causas no le sean imputables.
- b. El consignatario tiene disposición de los bienes consignados, pero no puede ser perseguido por sus acreedores, o sea que están dentro de su esfera patrimonial, pero en forma limitada.
- c. El consignante no tiene poder de disposición sobre las cosas consignadas.

b) Formales: El contrato estimatorio no está sujeto a formalidad alguna, y regularmente, sobre todo con mercaderías de uso diario, se concerta de palabra, basados en la confianza comercial.

Si se trata de consignar mercaderías sujetas a registro, vehículos, maquinaria identificable, etc. tendría que formularse el contrato en escritura pública e inscribirse en el Registro de la Propiedad Inmueble, con el objeto de que el consignatario estuviera en la capacidad de transferir la propiedad y con base al poder de disposición que tiene.

c) Reales: Los elementos reales son las cosas, mercaderías, y el precio. Es el que estiman las partes entre sí, sin tomar en cuenta el valor agregado que le suma el consignatario; no obstante, es práctica común que se pacte el monto del valor agregado, con el objeto de que no sea excesivo y se desestime la circulación de las mercaderías.

1.5.3.5. Terminación

Como es un contrato sujeto a un plazo, el contrato termina por el transcurso de éste. Sin embargo, si antes del vencimiento el consignatario ha vendido las mercaderías y paga el precio estimado en que las recibió, el contrato se da por finalizado.

1.5.4. Contrato de depósito mercantil

1.5.4.1. Concepto

El depósito, considerado como la prestación de un servicio, es un contrato por medio del cual el sujeto depositario recibe una cosa que le confía el depositante, con la obligación de custodiarlo y devolverlo cuando lo requiera.

Como la función primordial del depósito es la custodia de un bien, ésta es una nota distintiva. El acto de depositar puede estar relacionado con distintas ramas de un sistema jurídico; de ahí puede haber: depósito civil, cuando el negocio se rige por el contrato de depósito del Código Civil; depósito mercantil, cuando el negocio se rige por el Código de Comercio; depósito bancario, que también es mercantil, cuando se hace por medio una institución bancaria; y depósito judicial, cuando lo ordena un juez.

El depósito puede ser regular e irregular. Es regular cuando se devuelve el mismo bien que se depositó; e irregular cuando se devuelve uno distinto al depositado, de la misma especie y calidad o de valor equivalente como en el caso del dinero. El regular es más común en las relaciones civiles; y el irregular, en las mercantiles. Sin embargo, la custodia que se confía a un almacén general de depósito, es regular y de carácter mercantil.

El contrato de depósito cumple una función importante en el tráfico comercial, porque permite a los comerciantes que no disponen de los locales adecuados, la posibilidad de confiar a otro la custodia y conservación de sus mercaderías. En el caso del dinero, entregado a una institución bancaria no sólo otorga la seguridad, sino también

proporciona una ventaja de poder devengar intereses o adquirir medios de pago, cheques, cuando se dispone a la vista. En lo que a los almacenes generales se refiere, como negocios organizados técnicamente, facilitan el comercio de importación y explotación por medio del depósito. Es pues, variada la posibilidad de este negocio. Se encuentra ante uno de los contratos de mayor práctica para el desenvolvimiento comercial.

1.5.4.2. Características

El contrato de depósito mercantil es bilateral, oneroso conmutativo, principal, real y de tracto sucesivo.

1.5.4.3. Elementos

a) Personales: Los elementos personales del contrato de depósito son: el depositante y el depositario. Son obligaciones del depositante: pagar el valor o precio del depósito, sin que pueda darse el pacto en contrario, ya que en lo mercantil no puede darse los negocios gratuitos, pagar los gastos que haya hecho el depositario por la custodia del bien depositado; y, pagar los daños y perjuicios que el depósito hubiere causado. Estas obligaciones las tiene el depositante para con el depositario y están normadas en el Código Civil, ya que el comercio no establece nada sobre el particular. En cuanto al depositario, tiene las siguientes obligaciones: custodiar la cosa depositada para una adecuada guarda y conservación; dar aviso al depositante o a un juez, sobre un peligro

que amenace con la pérdida o deterioro o perdiere la cosa depositada, deberá indemnizar daños y perjuicios; y, restituir la cosa depositada.

b) Reales: El elemento real de un contrato de depósito mercantil puede representarse en diversas formas: mercaderías, dinero, joyas, títulos de crédito, títulos de valores, etc. Cuando se depositan cosas fungibles, puede pactarse que el depositario tenga poder de disposición sobre la cosa depositada, con la obligación de restituir otra de la misma especie y calidad.

En este caso en lo que fuere conducente, se aplican las reglas del contrato mutuo; este es el típico depósito irregular. En el caso de que el bien depositado sea dinero, depósito bancario, por la misma naturaleza del negocio bancario, hay transferencia de propiedad sobre el bien depositado, de manera que, sin que se pacte, el banco puede disponer del mismo, con la obligación de restituirlo cuando se le requiera. Un aspecto importante del depósito mercantil, sobre todo en el depósito bancario de dinero, es que cuando los depositantes son dos o más personas, cualquier codepositante puede exigir la devolución del bien, aún en el caso de que uno o algunos de ellos hubieren fallecido, previsión legal que admite pacto en contrario. Para la práctica contractual bancaria, podríamos decir que el uso aparejado de las conjunciones “y/o”, no es posible porque la mancomunidad es simple o es solidaria; pero no puede ser las dos cosas a la vez.

1.5.4.4. Terminación

El Código de Comercio no establece ninguna norma relativa a la terminación del contrato de depósito, de manera que se estará a lo previsto en el Código Civil:

restitución del objeto depositado a requerimiento del depositante; devolución que hace el depositario avisando con prudente anticipación, cuando no se hubiere pactado plazo, devolución que puede hacer el depositario cuando se ve imposibilitado de cumplir su obligación de custodia, Artículos 1974, 1992 y 1996 del Código Civil. Estas reglas para la terminación del contrato de depósito, no operan de pleno derecho en el caso del depósito bancario, pues éste se rige por sus leyes específicas y por los usos propios de la práctica bancaria. Cuando un depósito se hace a plazo el depositante no puede exigir la restitución, sino hasta transcurrido el mismo. Y, en el caso del depósito de almacenes generales, se rige por leyes específicas.

1.5.4.5. Depósito de almacenes generales

Un almacén general de depósito, es una sociedad anónima con carácter de institución auxiliar de crédito, cuyo objetivo es el depósito de mercaderías de importación y exportación. Por tratarse de un depósito mercantil revestido de características especiales, el Código de Comercio en el Artículo 717, remite su conocimiento a sus leyes específicas: Decreto 1236 del Congreso de la República, Decreto 1746 del Congreso de la República, Reformado por el Decreto 55-73 del mismo organismo; leyes que rigen a los almacenes del Crédito Hipotecario Nacional de Guatemala y los que se organizan a nivel de empresa privada. Nota especial de este depósito es que permite la emisión de los títulos de crédito conocidos como certificados de depósito y bonos de prenda; y que el sujeto depositario solo puede serlo una sociedad anónima debidamente autorizada.

1.5.5. Contratos relacionados con operaciones de crédito

En el tráfico comercial de nuestra época el crédito facilita las relaciones mercantiles que permiten adquirir recursos, sobre todo dinerarios, que se traducen en nueva riqueza mercantil; o bien es el vehículo apropiado para obtener satisfacciones de nuestras necesidades. En todos los sectores de la actividad económica el crédito se hace presente para lograr variados objetivos.

Según el Diccionario de Derecho Privado, la palabra crédito significa: el derecho que uno tiene a recibir, de otro, alguna cosa: por lo común dinero.

Ahora bien, las relaciones de crédito no son propias del tráfico jurídico comercial; también existen en el civil; el mutuo, por ejemplo. Pero en esta parte se estudia los que el Código de Comercio tipifica como contratos.

Las operaciones de crédito han estado vinculadas, generalmente, a la actividad bancaria. El mismo nombre que se les asigna es similar a las llamadas operaciones bancarias. En el medio guatemalteco estos tienen la particularidad de que legalmente no son propios de la negociación que llevan a cabo los bancos; en otras palabras, para celebrar un contrato que contenga una operación de crédito no se necesita hacerlo con un banco; las partes pueden ser dos personas individuales. Y decimos legalmente, porque una cosa es lo que presume la ley, y otra, la realidad.

1.5.5.1. Apertura de crédito

Por el contrato de apertura de crédito, un sujeto denominado acreditante se obliga frente a otro llamado acreditado, a poner a su disposición una suma de dinero o a contraer obligaciones por cuenta del acreditado, éste a su vez, se obliga a restituir las sumas de que hubiere dispuesto o las que hubieren pagado por su cuenta, más gastos, comisiones e interés que resulten a su cargo. Este contrato se rige por los artículos 718 al 728, inclusive, del Código de Comercio.

El contrato de apertura de crédito cumple la función de poner a disposición del acreditado una cantidad de dinero para dedicarlo a sus actividades comerciales o industriales o bien que se cancelen obligaciones por su cuenta. Como el acreditado puede no saber el momento preciso en que necesitará el dinero, es una ventaja tenerlo únicamente a disposición para su oportunidad, con el privilegio de pagar intereses únicamente sobre el saldo que le resulte en un momento determinado y no sobre la cantidad total de la apertura.

Por otro lado, como se fija un límite máximo, el acreditado puede pactar una cantidad más anilla de lo que tiene planificado invertir, sobre todo por las fluctuaciones de precios u otras circunstancias fortuitas de contratación, lo que no sucede en los préstamos cerrados. En el caso del acreditante, esta operación le permite ganar dinero por concepto de intereses mediante estudios planificados, previos al otorgamiento de una apertura. En los bancos, específicamente, los créditos se otorgan haciendo estudios sobre la capacidad económica del acreditado, exigiéndose garantías que aseguren la recuperación.

Sus características son:

- a) Consensual
- b) Conmutativo
- c) Principal
- d) Bilateral
- e) Oneroso.

Dentro de su naturaleza jurídica se puede indicar que muchas teorías se han formulado para explicar la naturaleza jurídica del contrato de apertura de crédito, siendo las más connotadas las siguientes:

a) Contrato mutuo: Las circunstancias de que en este contrato se dé la restitución del valor recibido y que se paguen intereses, fundamenta la tesis de que la apertura significa una relación contractual consensual, en donde la calidad de deudor pleno se va adquiriendo paulatinamente y no al momento de celebrar el contrato. Por otro lado, en la apertura, el acreedor, acreditante, no sólo lo es por entregar dinero, sino también por saldar una obligación frente a un tercero, como sería el paso de un título de crédito. Estos dos señalamientos permiten considerar que es una teoría inadecuada.

b) Contrato preliminar: Esta teoría considera que la apertura es un contrato preparatorio; y por esa, preliminar de otros contratos. El contrato preliminar, regularmente, se refiere a otro que se celebrará en el futuro, el cual es de la misma naturaleza del preparatorio; se promete celebrar un contrato de arrendamiento; uno de compraventa, para uno de compraventa. Pero sucede que en la apertura no se prepara

nada. La relación jurídica entre las partes existe por sí misma, con carácter principal, aunque la consumación se difiera por su peculiar forma de operar.

c) Teoría de Francisco Messineo: Se considera que es la más ajustada a la realidad de este contrato y que no se contraría con el sentido del Derecho guatemalteco. Lo fundamental de la teoría de Messineo es considerar que éste contrato es principal; y por lo mismo, los efectos los sufre él mismo, sin referirse a otro.

Para el acreditante y el acreditado, sus obligaciones y derechos en la apertura de crédito, son las siguientes:

a) El acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado o a contraer obligaciones por cuenta de éste. No existe ninguna disposición que niegue la posibilidad de que la obligación tenga ambos sentidos; se debe comentar entonces, la redacción del Código de Comercio al referirse al segundo caso, en el artículo 718, al decir: “contraer obligaciones por cuenta de éste”.

b) El acreditado, por el derecho que tiene a disponer del dinero que se le acredita y a que se cancelen obligaciones por su cuenta, se obliga a restituir el dinero acreditado más intereses.

Como se fija un plazo para el uso del crédito, la extinción de éste da por terminado el contrato; también puede terminar anticipadamente si el acreditado le comunica por escrito al acreditante su determinación. Puede suceder que se haya omitido el plazo para utilizar el crédito; en ese caso cualquiera de las partes puede darlo por terminado haciéndole saber con una denuncia a la otra parte por medio de un notario.

1.5.5.2. Contrato de descuento

Este contrato se encuentra regulado del Artículo 729 al 733 del Código de Comercio. Al leer este articulado se percata la falta de precisión de la ley en cuanto a establecer la naturaleza de los negocios jurídicos que contienen operaciones de crédito, ya que algunas figuras se les califican como contratos, mientras que a otras se les llama operaciones. Sin embargo, siendo una clase el concepto de contrato contenido en el Artículo 1517 del Código Civil, y estando ubicado el descuento dentro del libro del Código Comercio que tipifica las especies de la contratación mercantil, debemos fijarnos que el descuento es un contrato.

Según la forma en que se represente el crédito descontado, el descuento puede ser cartáceo y no cartáceo. El primero ocurre cuando se transfieren títulos de crédito, que por lo regular son letras de cambio. En este caso, si las letras de cambio son documentadas, el descontador tiene la calidad de un endosatario en garantía con respecto a los títulos representativos mientras los tenga en su poder. El segundo, el no cartáceo, se da cuando el crédito consta en los libros de contabilidad del comerciante; pero, para ello es necesario:

- a) Que los créditos sean exigibles a término o con previo aviso;
- b) Que haya prueba escrita de la existencia del documento;
- c) Que el contrato conste por escrito; y
- d) Que se giren letras de cambio a favor del descontador por el o los créditos transferidos.

La letra se haría efectiva si al vencimiento no se paga el importe del crédito descontado. Esto podría dar problemas de duplicidad de obligaciones provenientes de un mismo negocio subyacente, porque las letras no expresan causa negocial. En ese sentido, creo que en el contrato debe hacerse relación a la emisión de las letras y evitar una duplicidad de reclamaciones; el contrato y la letra. En el caso del descuento no cartáceo, el descontador tiene derecho a revisar los libros de contabilidad que datan el crédito cedido; y para el cobro del mismo, la ley lo inviste con las facultades de un mandatario, lo cual ha significado que se considere este descuento como un mandato, lo que no tiene fundamento en nuestro medio porque la calidad de mandatario sólo puede provenir de un contrato de mandato.

1.5.5.3. Contrato de cuenta corriente

El contrato de cuenta corriente se encuentra regulado del Artículo 734 al 743 del Código de Comercio y se caracteriza por el hecho de que las dos partes del negocio pueden fungir como acreedores o deudores de la relación jurídica, ya que realizan operaciones de crédito en forma cruzada, por tanto ambas partes reciben el mismo calificativo: cuentacorrentistas. La cuenta corriente, como contrato, se presenta en dos modalidades: cuenta corriente común y cuenta corriente bancaria. A la primera también se le llama mercantil, pero sería un calificativo equivocado conforme el Derecho guatemalteco, porque en nuestro medio las dos son mercantiles.

Aceptando que son los hechos quienes proporcionan los elementos diferenciadores es necesario señalar lo siguiente:

- a) En la común hay concesión recíproca de créditos; en la bancaria la concesión es unilateral; de banco a cliente o de cliente a banco.
- b) En la común, la categoría de deudor o acreedor se establece al cierre de la cuenta; en la bancaria se establece en cualquier momento.
- c) En la común hay novación periódica, porque el deudor pasa a ser acreedor y viceversa; en la bancaria no se da esa novación; y
- d) En la común las remesas no necesariamente se constituyen en dinero; en la bancaria, las remesas son dinerarias.

Por el contrato de cuentacorrentistas mercantil, la partes, denominadas en común cuenta corrientes, se obligan a entregarse remesas recíprocas de bienes de diversa naturaleza cuyo valor dinerario constituyen partidas de abono o cargo en la cuenta de cada cuenta correntista, saldándose las operaciones al cierre de contrato para determinar quién es el sujeto deudor de la relación y exigirle el pago en los términos convenidos.

En la cuenta corriente los sujetos del negocio son potenciales deudores o acreedores, porque el valor de las remesas recíprocas que se envían se cuantifica al finalizar el plazo pactado o cada seis meses según lo prevé la ley.

Al finalizar ese plazo se determina quién es el deudor y el acreedor, para exigirse el pago del saldo que resulte, el que tiene la cualidad de ser líquido y exigible. Este saldo, si se conserva en cuenta, es decir que no se hace efectivo, según convengan las partes, causará intereses al tipo que se haya pactado para las remesas o al interés legal a falta del convenio.

De lo anterior podemos deducir que el cierre de la cuenta ni es la terminación del contrato, aunque eventualmente podría serlo; es solo un acto necesario para determinar quién es el deudor y el acreedor entre las partes del contrato y proseguir el envío de remesas que originarán nuevos cargos y abonos en sus contabilidades. Podría suceder que al hacer el cierre de la cuenta se cometieran errores de número, de cálculo, duplicaciones u omisiones en las cuentas; en tales casos, el derecho a pedir la rectificación prescribe en seis meses a partir de la fecha de cierre.

Al celebrarse el contrato puede establecerse el plazo y las épocas de cierre. En el primer caso, al vencerse, termina el contrato con los mismos efectos de un cierre en cuanto a la determinación del deudor, termina el contrato con los mismos efectos de un cierre en cuanto a la determinación del deudor y el acreedor, sólo que ya no habrá nuevas remesas. Ahora terminado en la fecha de un cierre, si da aviso con diez días de anticipación por lo menos, termina si los herederos o sus representantes deciden continuarlo, lo cual es una concordancia de la ley con el principio de conservación de la empresa, ya que éste contrato viabiliza las relaciones del tráfico comercial.

1.5.5.4. Contrato de reporto

El contrato de reporto, en Guatemala, era un negocio contractual que podía catalogarse como derecho vigente pero no positivo, ya que era poca la experiencia que se tenía sobre él. El Código de Comercio lo tiene regulado del Artículo 744 al 749; y la doctrina lo considera como una operación propia de las bolsas de valores; pero, siendo resistentes esas instituciones auxiliares del tráfico comercial en el medio guatemalteco,

la ley no requiere que se dé cómo contrato bursátil; de manera que puede concentrarse entre el tomador o el tenedor de un título y una institución de crédito o con otra persona que tenga interés en este tipo de negocio. La influencia de la legislación mexicana es evidente en el caso del contrato que estudiamos, al grado de que, con ligeras variantes, el Artículo de nuestro Código de Comercio es una copia tomada de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito Mexicana, sin mayores aportes de la legislación nacional. No sucede lo mismo con el Derecho Costarricense, en donde no se consideró necesario legislar sobre una materia alejada de la realidad jurídica e nuestros países.

Por el contrato de reporto, una parte, llamada reportado, transfiere a la otra llamada reportador, la propiedad de títulos de crédito, obligándose este último a devolver al primero otros títulos de la misma especie dentro del plazo pactado y contra reembolso de precio de los títulos, el que podrá ser aumentado o disminuido según se haya convenido.

El concepto anterior recoge la idea que nos da el Artículo 74 de nuestro Código de Comercio, señalando como característica especial que todo título de crédito puede ser objeto de reporto, aún cuando en los demás artículos que lo rigen se infiere que su incidencia se daría más en el terreno de aquellos títulos de crédito que, como las obligaciones sociales debentures, tienen semejanza con las acciones de las sociedades, que son los genuinos títulos objeto de un reporto, ya que existen para jugar con la especulación. Pero como las acciones en nuestra ley no son títulos de crédito, obviamente están excluidas de ser objeto del contrato de reporto.

El documento entonces, en que conste el reporto, deberá cumplir con los requisitos que estipula el artículo 745, siendo ellos los siguientes:

- a) Nombres completos de los contratantes;
- b) Clases de títulos reportador y datos que permitan su identificación;
- c) Plazo para concluir la operación; y
- d) Precio del contrato.

1.5.5.5. Cartas órdenes de crédito

La carta-orden de crédito en un contrato que se formaliza en un documento denominado Carta Orden de Crédito, por medio del cual quien lo expide se dirige a un destinatario, ordenándole la entrega de una suma de dinero a la persona que él mismo le indica y a quien se le llama tomador o beneficiario.

Aún cuando se considera que un instrumento de poco uso, nuestro Código, regula éste negocio del artículo 750 al 756 del Código de Comercio. El documento o título que representa a la carta de orden de crédito no debe tomársele como título de crédito, o sea que no se necesita aceptación, no es protestable y no confiere derecho alguno al tomador en contra del destinatario. Por estas razones se le considera como título impropio.

Es importante señalar que al referirnos a esta operación de crédito debemos llamarle carta-orden de crédito, con el objeto de distinguirla del crédito documentario que se manifiesta en una carta de crédito. La función de éste negocio es facilitar que en una persona el tomador pueda disponer de dinero en efectivo en una plaza distinta a aquella en que se emite.

Los sujetos de la carta orden crédito son:

a) Dador: es la persona que emite la carta-orden de crédito. Si el valor al que la misma se refiere es pagado total o parcialmente, éste queda obligado frente al destinatario.

b) Destinatario: es la persona a quien va dirigida la carta-orden crédito. Esta persona no está obligada a cumplir la “orden”; es de absoluta libertad acatar o no el requerimiento que le hace el dador.

c) Tomador o Beneficiario: es la persona en cuyo favor se emite la carta-orden crédito. Si este sujeto recibió alguna cantidad como consecuencia de la carta, contrae la obligación de pagarle al dador, tanto la suma recibida, como también los intereses legales sobre la suma. Ahora bien, si el tomador, para obtener la carta hubiere entregado el monto de la operación al dador, o satisfecho el importe en otra forma, y el destinatario no la hace efectiva, se entiende que tiene derecho a que restituya la suma entregada, más una suma.

Como la carta-orden de crédito se puede extender sin necesidad de que el tomador entregue el importe de la misma, en éste caso la carta es renovable, lo que debe notificar al tomador y al destinatario. Ésta previsión del Artículo 753 no funciona si existió entrega de la suma acreditada.

Como la carta-orden de crédito contiene una operación, un contrato de crédito podemos calificarla como sujeta a una formalidad, ya que debe constar por escrito y referir lo siguiente.

a) Fecha de la carta

b) Nombre del destinatario

c) Nombre del tomador o beneficiario

d) Cantidad hasta donde se puede entregar si el destinatario acepta el requerimiento

- e) Plazo de la carta-orden de crédito, el que si no expresa es de un año; y
- f) Firma y nombre del dador.

1.5.5.6. Tarjeta de crédito

La tarjeta de crédito es un documento de gran difusión en el tráfico comercial que, sin embargo, carece de exposición entre los autores del Derecho mercantil. Para nosotros constituye un ejemplo de cómo la práctica comercial va haciendo que surjan instituciones no contempladas en los textos doctrinarios. Todos oímos hablar de la tarjeta de crédito; muchos la manejan como medio de facilitar la adquisición de satisfactores, mediante transacciones al crédito. En Guatemala está regulada en el Artículo 767 del Código de Comercio.

Operatividad de la Tarjeta de Crédito

En Guatemala funcionan sociedades, como Cuentas S.A. o sucursales de comerciantes extranjeros, como American Express, Diners Club International, Master Card o VISA, que se dedican a extender tarjetas de crédito. La persona que tenga interés en poseer un documento de ésta naturaleza, concurre a éstas empresas, en donde se le investiga su capacidad económica, vocación de pago, etc. Y si resulta elegible para la empresa, se celebra un contrato de tarjeta de crédito por el cual el comerciante que extienda el documento se compromete a pagar hasta una suma determinada, las compras al crédito que el titular haga con los comerciantes afiliados al

sujeto que extiende la tarjeta. El propietario del documento paga una suma por su vigencia según el plazo y garantiza al dador en la forma que éste se los exija: descuento de sueldos, garantías flotantes, etc. El tarjeta-habiente llega a un almacén afiliado y compra al crédito una mercadería o hace uso de un servicio, el dador le paga al afiliado y el tarjeta-habiente le paga al dador el valor de los créditos obtenidos más los intereses que se le hayan pactado.

La tarjeta de crédito se expide a favor de una persona determinada y no son negociables, únicamente la puede usar la persona en cuyo favor se expide. Debe contener el nombre de la persona que la expide, regularmente son comerciantes sociales, y la firma autógrafa del tarjeta-habiente. Además, expresa el plazo de validez y el territorio en que se puede usar.

1.5.5.7. Crédito documentario

El crédito documentario es un contrato que contiene una operación de crédito cuya incidencia en el movimiento comercial, sobre todo a nivel internacional, es sumamente apreciable. Conforme la técnica del Código de Comercio guatemalteco, éste negocio puede darse fuera del ámbito bancario, pero en la práctica se observa que únicamente se realiza como operación bancaria. Cuando un banco le extiende una carta de crédito a un cliente, se asimila al hecho de abrirle un crédito con la particularidad de que es la institución la que se encarga de pagar las obligaciones hacia las que está destinado el crédito documentario. Su obligación es pagar antes de recibir el objeto de mercadería comprada, mientras que el vendedor recibe el precio antes de consumarse la

compraventa. Este contrato se encuentra regulado del Artículo 758 al 765 del Código de Comercio.

Por el contrato de crédito documentario un sujeto llamado acreditante, se obliga frente a otro llamado acreditado, a pagar o contraer una obligación por cuenta de éste y en beneficio de un tercero beneficiario, de acuerdo con los requerimientos del propio acreditado. El concepto anterior recoge la idea plasmada en el Artículo 758 modificándolo en lo que tiene de defectuoso. Los créditos documentarios son contratos de apertura de crédito en los que el acreditante se obliga a pagar o bien a aceptar letras de cambio a favor de un tercero por cuenta del acreditado contra presentación de ciertos documentos, anexos generalmente a letras documentadas.

Los sujetos del contrato de crédito documentario, son los siguientes:

- a) Acreditante: Es la persona que otorga en crédito mediante la carta de crédito. En la práctica sólo los bancos fungen como tales.
- b) Acreditado: Es la persona a quien se le otorga el crédito. Regularmente adquieren un bien.
- c) Beneficiario: Es la persona que va a recibir el valor dinerario a que se refiere el crédito documentario.
- d) Corresponsal: Cuando un banco distinto del acreditante, es el que hará efectivo el crédito al beneficiario, se le denomina corresponsal, aún cuando es indispensable porque el acreditante puede tener sucursales.

Las clases de crédito documentarios son:

a) Revocable: Cuando el banco no hiciere constar en la carta de crédito su facultad de revocarlo, como acreditante puede rescindir o modificar los términos del contrato (Artículo 759).

b) Irrevocable: Existe cuando el banco no puede rescindir ni modificar los términos contractuales sin enuncia de los interesados. Regularmente las cartas de crédito se solicitan irrevocables porque los comerciantes extranjeros sólo aceptan negociar con esta clase de créditos (Artículo 759).

c) Confirmado: Cuando el crédito se va a pagar por medio de un corresponsal y éste también garantiza al beneficiario de que el crédito lo hará efectivo, entonces se está ante un crédito documentario confirmado. La simple notificación que el corresponsal hace sobre la existencia del crédito, no es confirmación. Esta última se entiende como la adquisición de una obligación (Artículo 760).

1.5.6. Contratos de servicio y de colaboración empresarial:

1.5.6.1. El fideicomiso

Del contenido del Código de Comercio de Guatemala, Artículos 766 y 793 inclusive, podemos decir que el fideicomiso es un negocio jurídico por el que una persona llamada fideicomitente, transmite bienes a otra llamada fiduciario, con fines específicos y en beneficio de un tercero llamado fideicomisario. Al formular el anterior concepto, usamos los términos “negocio jurídico” por ser más genérico, ya que el fideicomiso se puede constituir por testamento o por contrato.

Las características del fideicomiso son:

- a) Es un negocio que puede presentarse como un acto unilateral o como acto bilateral.
- b) Es un negocio oneroso. Esta característica deviene de la misma naturaleza mercantil del fideicomiso y se confirma en el Artículo 793 del Código de Comercio, en donde se prescribe que el fiduciario tiene derecho a honorarios en compensación por sus servicios, los que serán por cuenta del fideicomitente, el fideicomisario y de ambos a la vez. Para tal efecto, el fiduciario tiene preferencia frente a otros acreedores en resguardo de su derecho.
- c) Es un negocio nominado legislativamente.
- d) Es un negocio típico mercantil.
- e) Es formal ad solemnitatem. Debe contar necesariamente en escritura pública en las dos formas de presentarse la constitución. La ausencia de esta formalidad hace inexistente el vínculo.

Dada la especialidad de este negocio, vamos a exponer el status jurídico de cada uno de los sujetos que en él intervienen: fideicomitente, fiduciario y fideicomisario.

Fideicomitente: es la persona que mediante testamento o contrato, transfiere bienes con un fin específico. La declaración de voluntad la puede hacer por sí o por medio de apoderado con facultades especiales para constituir fideicomisos. Como es un ACRO de disposición patrimonial, la ley exige que el fideicomitente tenga capacidad para enajenar. En el caso de los menores, incapaces y ausentes, sus representantes legales pueden constituir fideicomisos por sus representados, siempre que medie su autorización judicial.

Fiduciario: a quien se le confían los bienes fideicometidos y se le encarga darles destino que se previó en el instrumento constitutivo, se le llama fiduciario. Únicamente los bancos o instituciones de crédito autorizadas por la junta monetaria pueden desempeñarse fiduciarios. En el caso de los bancos, actuar como fiduciarios significa una operación neutra que reporta beneficios en concepto de honorarios. El fiduciario nunca puede tener la calidad de fideicomisario del fideicomiso en que intervenga como tal. Cuando el fideicomiso se organiza mediante contrato, la figura del fiduciario aparece suscribiendo el contrato, según lo convenido en la policitud del negocio. Pero cuando es por testamento, puede suceder que se omita quien va a tener esa calidad. En éste caso la ley establece que el juez competente, a propuesta de fideicomisario o por iniciativa judicial si no recibe respuesta, hará la designación correspondiente. Pueden también existir varias personas como fiduciarios, quienes actuarán conjunta o sucesivamente según lo previsto en el instrumento constitutivo. A nuestro juicio, lo que no pueden es actuar aisladamente.

Como el servicio del banco o de la Institución de crédito no es gratuito, el fiduciario tiene los siguientes derechos: ejercitar las facultades y efectuar las erogaciones necesarias para el cumplimiento del fideicomiso, con las limitaciones que le impongan la ley o el instrumento constitutivo, accionar en defensa de los bienes fideicometidos, otorgar mandatos especiales, con representación, delegando su actuación como fiduciario y percibir la remuneración que le corresponda por el servicio que presta, la que podrá deducirse de los ingresos del fideicomiso y con preferencia sobre otros acreedores.

Como consecuencia de esos derechos se le atribuyen las siguientes obligaciones: ejecutar el fideicomiso de acuerdo a la voluntad de quien lo instituyó, desempeñarse con diligencia y no renunciar al cargo sino por causa grave calificada por un Juez de primera Instancia, tomar posesión de los bienes fideicometidos y velar por su conservación y seguridad y llevar control contable del fideicomiso, por separado de los demás negocios que se atienden, debiéndose rendir cuentas del mismo por lo menos una vez por año o cuando sea requerido por el fideicomitente o el fideicomisario.

El fiduciario puede ser removido de su cargo si incumple las obligaciones antes detalladas. Asimismo, procede la remoción si surgen intereses antagónicos entre el fiduciario y no significa el fin del fideicomiso, a menos que resulta insustituible según las circunstancias estipuladas en el instrumento constitutivo.

Fideicomisario: es la persona que resulta beneficiada con motivo de la ejecución del fideicomiso. La ley que tenga capacidad para adquirir derechos y su designación puede aparecer en el instrumento constitutivo o por lo menos darse los parámetros que servirán para determinarlo. El fideicomisario tiene los siguientes derechos: ejercitar los que le confiere la ley y el instrumento constitutivo, exigir el cumplimiento anteriormente expuestas, impugnar los actos realizados por el fiduciario con manifiesta de mala fe o con infracción de las reglas del fideicomiso, exigiendo restitución de los bienes que hubieren salido del patrimonio fideicometido como consecuencia de los actos impugnados y, revisar por medio de apoderado, los libros, cuentas y comprobantes sobre las operaciones del fideicomiso y mandar a practicar auditoría. Ahora bien, como puede suceder que el fideicomiso esté funcionando y no exista aún fideicomisario,

mientras éste es designado, corresponde al Ministerio Público el ejercicio de los derechos apuntados.

Las clases de fideicomiso no es un problema de legislación. En la doctrina se señalan tantas clases de fideicomisos como fines se pretenden lograr con él. Existe suficiente consenso sobre tres: fideicomiso de garantía, fideicomiso de administración y fideicomiso de inversión. Aunque no es una clasificación absoluta, pero aproxima a los diversos propósitos de un fideicomiso en particular.

a. Fideicomiso de Garantía: Se instituye para garantizar el cumplimiento de obligaciones, especialmente crediticias. En este caso suele recaer sobre bienes inmuebles y cumple una función accesoria a la obligación garantizada. Substituye a la hipoteca y a la prenda porque es más sencillo el procedimiento para ejecutar la garantía. Este fideicomiso se encuentra previsto en el Artículo 791 del Código de Comercio, y en el que se establece que si hay incumplimiento de la obligación garantizada, se promueve la venta en pública subasta ante notario para saldar la obligación. El acreedor puede ser postor, pero no puede adquirirlos por otro procedimiento. El fiduciario no puede ser acreedor beneficiado con la garantía.

b. Fideicomiso de Administración: Es cuando el fiduciario administra los bienes fideicometidos: otorga contratos de arrendamiento, cobra rentas, paga impuestos, toma medidas de conservación de los bienes en beneficio del fideicomisario, etc.

c. Fideicomiso de Inversión: Se da cuando el fideicomitente transfiere bienes destinados a ser invertidos en ejecución del fideicomiso. Por lo general el fideicomitente es el fideicomisario y el fiduciario se encarga de conceder préstamos con los bienes

fideicometidos, aunque no necesariamente con operaciones de mutuo, las que se van a ejecutar. Estos fideicomisos se han usado en Guatemala para la construcción de viviendas y son los que permiten la creación de Certificados Fiduciarios. En ésta modalidad el fideicomitente persigue encargar al fiduciario operaciones de inversión con el bien fideicometido para obtener ganancia.

De acuerdo al Artículo 789 del Código de Comercio, son nulos los fideicomisos constituidos en forma secreta. Estos se darían en el caso de que se prescindiera de la escritura pública, es decir que se constituyeran en documento privado.

También son nulos aquéllos en que el beneficio se otorgue a diversas personas que irán sustituyendo sucesivamente por fallecimiento del anterior, salvo que la sustitución se hiciera entre personas vivas o concebidas a la muerte del fideicomitente. Por ejemplo, que se instituyeran dos fideicomisos en el entendido que el primero disfrutará cinco años, y el segundo otros cinco años en un plazo de diez. La nulidad de la sustitución por muerte ha sido prevista para evitar la vinculación de bienes.

Éste se puede extinguir:

- a) Por realizarse el fin para el que fue constituido.
- b) Por hacerse imposible su realización.
- c) Por haberse realizado la condición resolutoria a que haya quedado sujeto.
- d) Por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario.
- e) Por convocatoria cuando el fideicomitente se haya reservado ese derecho en el instrumento constitutivo
- f) Por renuncia, no aceptación o remoción del fiduciario, si no fuere posible sustituirlo.

g) Por el transcurso del plazo máximo de veinticinco años, salvo que se refiera a la excepción que establece la ley.

h) Por sentencia judicial.

1.5.6.2. Contrato de transporte:

Antes de entrar en vigencia el actual Código de Comercio de Guatemala, el contrato de transporte se encontraba regulado por el Código Civil. Pero con base en las orientaciones de la doctrina y tomando en cuenta que es un negocio que se desenvuelve con las características más significativas del tráfico comercial, actos en masa y precedidos de una organización empresarial, se optó por trasladar su régimen normativo al libro V del Código de Comercio en donde se tipifican una serie de contratos considerados como de naturaleza mercantil. Es necesario apuntar que en el Código Civil, el contrato de transporte contaba con menos artículos que los que se asigna el de comercio; por otro lado, en éste capítulo que lo describe consta de tres secciones:

a) La primera, que se refiere a las disposiciones generales del contrato de transporte.

b) La segunda, que desarrolla el transporte de personas; y

c) La tercera, que trata del transporte de cosas. Esta sistematización de las normas, a pesar de ser más técnica en su presentación, adolece de algunas disposiciones confusas que no existían en el Código Civil.

El transporte como actividad que facilita el desplazamiento de personas o cosas de un lugar a otro, da origen al contrato que estudiamos que también se encuentra normado

por leyes y reglamentos de carácter administrativo que tienden a garantizar los requisitos que deben concurrir en la prestación del servicio. Por estas razones, el transporte, como actividad mercantil, no funciona al arbitrio de los comerciantes; se sujeta a leyes y reglamento dictados por el Estado, lo cual incide en el campo contractual. Asimismo, si se trata de transporte a nivel internacional, tanto de personas como de cosas, existen tratados o convenios internacionales, que también surten efectos en éste contrato.

Conforme ésta norma podemos decir que en un contrato por el cual una persona llamada “porteador” se obliga, por un precio, a conducir personas o cosas de un lugar a otro. Este concepto es aplicable al contrato de transporte terrestre, al aéreo o al que tenga él como vía de comunicación, ya que el régimen jurídico del negocio es genérico, Artículo 795.

Las características son:

- a) Consensual
- b) Bilateral
- c) Oneroso
- e) Principal
- f) Conmutativo

El contrato de transporte se clasifica atendiendo diversos aspectos. Si se toma en cuenta el espacio en que se va a llevar a cabo la actividad de transportación, se hablaría de contrato terrestre, aéreo, marítimo y fluvial. Pero consideremos que éste punto de vista clasifica la actividad y no al contrato en sí. Si el portador actúa solo o utiliza los servicios de terceros para el cumplimiento de su obligación, se clasifica el

contrato en unitario y acumulativo. Esta última clasificación, que podría encontrar su asidero en los Artículos 796 y 797 del Código de Comercio, tampoco la consideramos aplicable a nuestro medio, ya que las normas citadas se refieren a la responsabilidad del portador cuando el servicio no lo proporciona en forma estrictamente personal. En Guatemala sólo es favorable hablar de dos clases de transporte:

- a) Contrato de Transporte de Personas; y
- b) Contrato de Transporte de Cosas.

El portador, en ambos casos, puede ser una o varias personas y el servicio puede presentarse por aire, tierra o agua.

1.5.6.3. Contrato de participación

El contrato de participación también es conocido como; cuentas en participación, asociación en participación o negocios en participación; es una figura comercial que puede prestar singulares funciones dentro del tráfico mercantil. Si dos personas desean asociarse para llevar a cabo explotaciones comerciales pero no desean formar una sociedad, el contrato adecuado es el de participación. Es probable que éste contrato tenga el mismo origen que las sociedades comanditarias, pues su característica especial, en el plano subjetivo, es la presencia de un inversionista que pone su capital en manos de un comerciante, sin tener ningún vínculo con los terceros que entran en relaciones jurídicas que, indirectamente, se originan en la participación. Por eso es que la relación que se da entre los sujetos de la participación se le considera una sociedad oculta.

El Código de Comercio anterior, aun cuando reconocía que este contrato no daba como resultado una persona jurídica ni se forma sociedad mercantil por su medio, lo trataban con esas consideraciones, ya que después de indicar que formas de sociedades eran mercantiles, agregaba que también reconocía el contrato de participación. El nuevo código es más claro al respecto, lo extrajo del marco del Derecho societario y lo colocó en el libro IV, como un contrato tipificado, con funciones de colaboración y asociación para la explotación de una empresa, en parte o la totalidad de sus negocios. Actualmente se encuentra regulado, del Artículo 861 al 865 inclusive.

Por el contrato de participación un comerciante denominado “gestor” se obliga a compartir con una o varias personas llamadas “partícipes”, que le entregan bienes o servicios. Las utilidades o pérdidas que produzca su empresa como consecuencia de parte o la totalidad de sus negocios.

Explicando el anterior concepto hacemos resaltar que, en el fondo, se trata de un agrupamiento de personas con fines lucrativos. Por eso sostenemos que, aunque veladamente, se trata de un fenómeno asociativo. No obstante, para evitar confusiones, la ley expresamente declara que éste contrato no da como consecuencia una persona jurídica; no estamos entonces frente a una sociedad mercantil; de manera que la relación jurídica que produce el contrato no puede publicitarse frente a terceros por medio de razón social o denominación.

La ley define la profesión de gestor, ya que éste debe ser comerciante; no así los partícipes que serían ajenos a esa profesión. ¿Significa esto que no puede celebrarse un contrato de participación si no es con la presencia de un comerciante? Al tenor del

Artículo 861, la respuesta es afirmativa. Sin embargo, consideramos que no se celebra el contrato si el gestor no tiene esa categoría previa, ya que por ese acto y a partir de él, el gestor estaría en la situación de cumplir con las obligaciones propias de los comerciantes y se le tendría como tal. Creemos que ésta sería una solución adecuada en áreas de la seguridad del tráfico comercial.

En cuanto a la operatividad del contrato, aun cuando la ley es muy parca en el tratamiento que le da, creemos que la relación entre gestor y partícipe funciona como si se tratara de una sociedad. Por esa razón, si fueran requeridos los servicios de un notario.

Para darle forma al negocio deberá tenerse cuidado en la formulación instrumental, de manera que queden asegurados los derechos y obligaciones de las partes y garantizados sus efectos. No basta, consideramos nosotros, con tener en cuenta su régimen vigente, es necesario integrar por analogía los conceptos fundamentales de la sociedad mercantil en lo que fuere aplicable. Por consiguiente un instrumento que recoja éste contrato exige tantos cuidados como el que se refiere a una sociedad mercantil.

El contrato de participación tiene las siguientes características: es consensual, bilateral, oneroso, de trato sucesivo, principal y típicamente mercantil.

Los elementos del contrato de participación son:

a) Personales. El gestor es el comerciante que recibiendo bienes de otro, hace participar a éste de las utilidades o pérdidas que se obtengan en su explotación comercial según los términos del contrato. El partícipe es la persona que entrega sus

bienes al gestor con el propósito de utilizarlos en su actividad empresarial y con el fin de obtener una utilidad, aunque puedan ocasionarse pérdidas.

b) Objetivos. Serían los bienes que el partícipe traslada al gestor. Para el primero es un acto de disposición y para el segundo, un acto de adquisición patrimonial. En razón de ello el gestor tiene facultades dominicales o de disposición sobre los bienes que le aportan, ya que únicamente bajo ese concepto se puede entender que los introduzca en su tráfico comercial, tal como se transmiten los aportes de la sociedad mercantil.

c) Formales. El Código de Comercio no exige ninguna formalidad para perfeccionar el contrato. Esto lo considero un error de la ley porque, tal como lo establecimos anteriormente, un contrato de participación viene a ser tan minucioso como uno de sociedad, en áreas de la seguridad de las partes, fundamentalmente, debió establecerse el requisito de la escritura pública; o al menos la forma escrita con legalización notarial, ya que algo significaría la accesoria que las partes deben tener para celebrarlo.

Los efectos del contrato debemos estimularlos en cuanto a las relaciones jurídicas internas y las externas que se originan en el mismo negocio.

Internamente el contrato de participación produce una relación que sólo enlaza al gestor con el partícipe. No produce ningún efecto con relación a terceros, de manera que éstos no tienen ningún vínculo con el partícipe, aún cuando se tratara de pretensiones que estuvieran que ver con negocios concertados con motivo de la participación.

Externamente el gestor actúa en nombre propio. Los actos que patrocina en su empresa y que están vinculados al contrato de participación, son de su absoluta

responsabilidad. Esto quiere decir que en ningún momento el gestor compromete al partícipe. Sólo él debe inscribirse en el Registro Mercantil; en su nombre operará la contabilidad, etc.

En resumen, el contrato de participaron produce un vínculo jurídico que principia y termina en el gestor y el partícipe, externamente no se manifiesta. Los negocios que se realizan como consecuencia del contrato, no delatan la existencia de la participación. Comprendemos entonces porqué se dice que es una sociedad oculta.

1.5.6.4. Contrato de hospedaje

El contrato de hospedaje está regulado del Artículo 866 al 783 del Código de Comercio; afirmamos que existe contrato de hospedaje cuando una persona da albergue a otra mediante retribución, comprendiéndose o no la alimentación.

La ley guatemalteca está redactada de tal forma que insinúa la presencia de una empresa para la prestación del servicio, con lo cual caracteriza la ubicación mercantil del contrato. Éstas empresas no se pueden organizar si no es llenando requisitos de orden administrativo, sobre todo los que exige la autoridad encargada de fomentar el turismo en el país: El Instituto Guatemalteco De Turismo.

La finalidad el contrato es prestar un servicio: albergue o alojamiento. Por añadidura pueden darse otros como la alimentación, limpieza de ropa personal, cajas de seguridad, recreación, etc. Esto dependerá de cada negocio en particular. Pero, el servicio esencial es el albergue, que a nuestro juicio, jerárquicamente, es el que define este contrato.

Aunque no convence la clasificación que suele hacerse de este contrato, resulta efectiva si resaltamos el hecho de que el alojamiento de una persona por otra, no ocurre necesariamente en un hotel. En Guatemala funcionan las llamadas “casa de huéspedes”, en donde la presencia del huésped se basa en un contrato de hospedaje que no es el que en última instancia, pretende regular la ley. Pero, como no existe una figura contractual en el Código Civil que fuera aplicable a esa relación, es indudable que tiene que recurrirse al Código de Comercio.

Atendiendo al razonamiento anterior, se divide éste contrato en: tácito y expreso. Se afirma que hay un contrato de hospedaje tácito cuando el huésped solicita alojamiento en un establecimiento-hotel, fonda, albergue- autorizado o fundado precisamente para prestar ese servicio. Como la empresa está abierta al público para eso precisamente, el contrato existe desde que se toma el servicio, según los preceptos legales que lo rigen y el reglamento que regula su funcionamiento. El huésped llega, solicita el servicio y firma un libro o llena una tarjeta, según el caso, y el contrato se perfecciona. Se dice luego que hay un contrato de hospedaje expreso, cuando quien proporciona el servicio no tiene empresa establecimiento propio para ello, de manera que cuando se da el contrato existe una policitud entre las partes, y después de fijar sus derechos y obligaciones, se llega al perfeccionamiento del mismo. Esto sucede en el caso de las casas de huéspedes, pues no se acude a ellas como si se tratara de un hotel, sino mediante un proceso pre-contractual distinto y conocido. Repetimos que el Código de Comercio se refiere al llamado tácito pero el régimen legal señalado es aplicable a un contrato “expreso”, aun el supuesto de que no exista organización empresarial para prestar el servicio, ya que se trata de un contrato típicamente mercantil.

Los elementos son:

a) Personales. Los elementos personales del contrato de hospedaje son: el hotelero, hospedero, albergador o fondista; el comerciante que presta el servicio de alojamiento; y el viajero o huésped que, a cambio de la retribución que paga, usa del servicio que se le presta.

b) Reales. Los elementos reales del contrato son el precio o la retribución que paga el huésped y el servicio o servicio que presta el hotelero. En cuanto a la retribución debemos recordar que los hoteles, sujetos a control administrativo, tienen tarifas autorizadas para cobrar, ya que el Estado interviene en la industria turística para fomentarla y estimular su crecimiento.

e) Formales. Este contrato no se sujeta a una forma en especial. Como se dijo, el huésped suscribe un libro de entradas o llena un formulario y con ello se perfecciona el contrato. En ese sentido el huésped se adhiere a los términos en que se le presta el servicio, los que pueden constar en la tarjeta de ingreso, complementada por lo que prescribe el Código de Comercio, el reglamento interior del establecimiento, además de otras leyes aplicables, como las de turismo o de la salud.

El contrato de hospedaje se caracteriza por ser: bilateral, consensual, oneroso, de tacto sucesivo y por adhesión en la mayoría de los casos.

Los efectos del contrato de hospedaje los expondremos en tomo a los derechos y obligaciones de las partes.

De conformidad con la ley guatemalteca, el hotelero tiene las siguientes obligaciones:

a) Colocar los reglamentos aplicables a su negocio en lugar visible para el huésped, incluyendo las habitaciones.

b) Resarcir los daños y perjuicios que sufra el huésped o sus bienes que conforme a los reglamentos hubiere introducido al establecimiento, si existe culpa o negligencia, la ley establece los parámetros para cuantificar el monto de los daños a pagar por el mismo caso;

c) Custodiar dinero y objetos de valor en concepto de depositario, cuando se solicite. Pero tiene el derecho a negarse cuando por el valor de depósito, resulte una carga excesiva por la importancia del establecimiento o por la capacidad de sus instalaciones. Si recibe los objetos, se obliga a extender un resguardo pormenorizado de los mismos.

El comerciante hotelero tiene a su vez los siguientes derechos:

1. Retener el equipaje y efectos personales del huésped si éste se niega a pagar la retribución por el servicio prestado.

2. Extraer sin responsabilidad, el equipaje y los efectos personales cuando haya incumplimiento de las obligaciones del huésped. Para ello deberá contarse con la presencia de dos testigos y formular un inventario de los bienes. Los baúles, maletas, etcétera que se encuentren cerrados se conservarán en tal estado y se les pondrá una cinta selladora que firmarán los testigos;

3. Derecho a vender con intervención notarial, los bienes retenidos al huésped, si treinta días después de terminado el contrato, no se presenta a liquidar su cuenta. Del precio que obtenga se paga la cuenta, los gastos y el saldo, y se deposita en una institución bancaria. Si transcurren cinco años y el depósito no es retirado, el banco debe ponerlo a disposición de la Universidad de San Carlos. En cuanto al huésped, podemos decir que su obligación principal es pagar la retribución. A cambio de ella,

tiene derecho a gozar de los servicios que el comerciante ofrece según la ley y los reglamentos respectivos.

Éste contrato se extingue como establece el Artículo 871 del Código de Comercio, indica que el contrato de hospedaje se extingue:

- a) Por el transcurso del plazo vencido. Si no hay convenio al respecto, el huésped tiene derecho a denunciar el contrato antes de las quince horas del día de salida.
- b) Por violación de los pactos y reglamentos que lo rigen.
- c) Si el huésped comete faltas a la moral o protagoniza escándalos que perturben a los demás huéspedes.
- d) Por ausencia del huésped por más de setenta y dos horas sin dejar aviso o advertencia;
- e) Porque no se pague la retribución en la forma convenida; y
- f) Por otras causas convenidas entre las partes.

Cuando se da una causa de extinción y el huésped se niega a desocupar la habitación, como no se trata de un contrato de arrendamiento, la ley establece en el Artículo 873, un procedimiento expedito de desocupación; el hotelero solicita el auxilio de la autoridad -entendiéndose como tal las de la policía-, para obligar a la desocupación sin ningún otro trámite.

1.5.6.5. Contratos de agencia y distribución o representación:

Los contratos de agencia y distribución o representación no se encuentran adecuadamente tipificados en el Código de Comercio de Guatemala. Si leemos

detenidamente todo el contenido del Libro IV de dicho Código, que norman las obligaciones y contratos mercantiles, se encuentra que no existe capítulo alguno dedicado a exponer que es contrato de agencia o que es un contrato de distribución o representación. Sin embargo, de una manera poco técnica, si hay inclusive, tal como aparecen redactados después de su reforma contenida en el Decreto 8-98 del Congreso de la República. En dichos artículos se hace alusión a esos contratos para explicar o dar un concepto de lo que son los auxiliares del comerciante llamados agente de comercio y distribuidores o representantes; pero eso no permite afirmar que la escasa referencia a dichos contratos baste para decir que la tipificación de cada uno es suficiente, además de su defectuosa ubicación. Ello obliga a pensar que la verdadera intención al reformar los artículos 280 al 291 del Código de Comercio, no era proporcionarla a la ley una mejor sistematización en esta materia, sino extinguir al Decreto 78-71, que como ley especial regulaba dichos contratos y establecía limitaciones a la libertad de comercio. Y si bien buscar la superación de esas limitaciones era atendible, no por ello debió perderse la oportunidad de separar el articulado que contemplara las figuras de los auxiliares, de los contratos que viabilizan su actuación en el mercado, con lo cual se habría logrado una mejor organización del Código.

Por otro lado, el Decreto 8-98 incurre en inexactitudes, que no se sabe si son del legislador o del Diario Oficial. Por ejemplo, si atendemos al título del Capítulo, parece que se trata de tres auxiliares: agentes, distribuidores y representantes. Pero, al leer el tercer párrafo del Artículo 280, resulta que al distribuidor se le llamará: distribuidor o representante.

En tal sentido, sólo cabe hablar de dos contratos: de agencia y de distribución o representación. No obstante, en el medio hay profesionales del Derecho que piensan en una separación entre distribución y representación, deducida de la actuación real de estos auxiliares del comerciante; separación que no puede obtenerse del texto legal.

Además, la representación como posibilidad de que una persona pueda actuar por medio de otra, también es ajena al contrato de agencia, como se aprecia; de manera que, a mi juicio, conforme está elaborada la ley, distribuidor o representante son sinónimos; y por tanto, contrato de distribución o contrato de representación significa hablar de una misma figura contractual, al menos desde el punto de vista de la ley.

1.5.7. Contratos sobre el derecho de autor y derechos conexos.

Bajo el título de “Contratos sobre el derecho de autor y derechos conexos”, el Decreto 33-98 del Congreso de la República, Ley de Derechos de Autor y Derechos Conexos, regula los contratos relacionados con los derechos autorales, extendiendo el peregrinaje que tales negocios han experimentado. Ya que primero fueron regulados en el Código Civil de 1964; luego se trasladaron al Código de Comercio, en 1970; y ahora, en fecha reciente, son trasladados a una ley especial, el Decreto 33-98, la cual comprende los contratos de edición, de representación, ejecución y de fijación.

1.5.7.1. Contrato de edición

El titular de un derecho de autor de una obra literaria, científica o artística que puede ser el mismo autor o su derechohabiente, puede contratar un editor el cual reproducirá la obra para ser vendida, a cambio de una retribución.

Al derecho de autor se le conoce como propiedad espiritual, propiedad inmaterial, propiedad intelectual o simplemente derecho de autor.

Tomando en cuenta lo establecido en los Artículos 84 al 92 de la ley de derecho de autor y derechos conexos, principalmente el 84, se puede decir que:

El contrato de edición es el que celebra el titular de un derecho de autor sobre la obra literaria, científica o artística, o sus derechohabientes, con un editor para que éste la reproduzca y venda por su cuenta y riesgo, a cambio de una retribución.

De acuerdo con la ley, por titular del derecho se entiende al creador de la obra y por derechohabiente, a la persona que adquirió el derecho de autor y forma parte de su patrimonio. En cuanto al editor, se entiende que es un comerciante que persigue obtener lucro reproduciéndola y vendiéndola.

Tiene todas las características de un contrato formal: es consensual, bilateral, oneroso, principal, de tracto sucesivo, típico mercantil y nominado.

Sus elementos son:

- a) Sujetos del contrato: En el contrato de edición se establece como sujetos el titular del derecho de autor o su derecho habiente, quien concede el derecho de reproducir la obra y venderla, y el editor que lleva a cabo la reproducción y venta de la obra.
- b) Objeto del contrato: el principal objeto es la obra, que se va reproducir y vender.

c) Forma del contrato: según el Artículo 85 de la ley de derecho de autor establece que el contrato debe formalizarse por escrito, es aconsejable optar por la escritura pública para dejar establecido con claridad sus derechos y obligaciones, pues regularmente se hacen mediante formularios preparados por la empresa editora, en los que al autor no le queda más que adherirse a cláusulas que pueden ser desventajosas para quien ha puesto su ingenio en la generación de la obra.

En cuanto a la forma del contrato es preciso indicar qué elementos deben quedar plasmados en el documento que lo contenga, además de los derechos y obligaciones que las partes establezcan dentro de la autonomía de su voluntad a saber:

1. La concesión al editor de reproducir la obra y venderla.
2. La retribución o remuneración que se recibirá a cambio de conceder el derecho de reproducción y venta, así como la forma y tiempo de pago de la misma.
3. El plazo del contrato que puede determinarse en razón de tiempo o por número de ediciones.
4. El número de ejemplares que tendrá la edición.

1.5.7.2. Contrato de edición y obra anónima

Se entiende que es obra anónima, aquella en que no se menciona la identidad de su autor, por voluntad de éste o por ser ignorado. Pero sucede que en el Artículo 874, que forma parte de la regulación del contrato de edición, se dice que, cuando se trate de una obra anónima, si se editare y posteriormente aparece el autor, debe pagársele la

retribución que equitativamente le corresponde, y si actuó de mala fe, el autor tiene derecho a una indemnización.

1.5.7.3. Contrato de representación o ejecución pública.

Este contrato se encuentra regulado del Artículo 3 al 100 de la ley de derecho de autor y derechos conexos, inclusive, estando destinado a regular el negocio de representar o ejecutar en público, una obra literaria, dramática, musical, dramático-musical, pantomímica o coreográfica de la que su autor o sus derechohabientes ceden autorizar a una persona individual o jurídica para tal representación o ejecución a cambio de una remuneración. Sus elementos son:

- a) Subjetivos: El autor o derechohabiente de la obra y la persona individual o jurídica que actúa empresarialmente en la representación y ejecución pública de obras.
- b) Objetivos: La obra que se va a representar o ejecutar y la retribución que percibe el autor o el derechohabiente.
- c) Formales: Al igual que el contrato de edición debe constar por escrito.

El contrato también puede referirse a los actores de los principales papeles, el vestuario y al escenario, con lo cual se ampliarían los elementos subjetivos y objetivos del contrato, pero esto es eventual. Sus características son:

- a) Consensual
- b) Bilateral
- c) Oneroso
- d) De tracto sucesivo

e) Principal

f) Típico mercantil y nominado.

1.5.7.4. Contrato de fijación de obra

Este contrato de fijación de obra está regulado del Artículo 101 al 103 del Decreto 33-98 del Congreso de la República. Conforme al Artículo 101, tal contrato existe cuando a cambio de una remuneración, el autor autoriza a una persona, individual o jurídica, a incluirla en una obra audiovisual o fonograma, para su reproducción y distribución. ¿Pero qué es una obra audiovisual o un fonograma? La misma ley, en su Artículo 4, explica:

a) Obra audiovisual: Toda creación expresada mediante una serie de imágenes asociadas, con o sin sonorización incorporada, que está destinada esencialmente a ser mostrada a través de aparatos de proyección o cualquier otro medio de comunicación de la imagen y del sonido. Por ejemplo, si la obra La Mansión del Pájaro Serpiente, del autor guatemalteco Virgilio Rodríguez Macal o las leyendas del Popol-Vuh, del jurista y escritor guatemalteco, Wilfredo Valenzuela Oliva, sirvieran para crear películas de dibujos animados, con base en sus relatos, estaríamos ante un contrato de fijación de obra,

b) Fonograma: Toda fijación exclusivamente sonora de una interpretación, ejecución o de otros sonidos, o de representaciones digitales o de cualquier forma de los mismos. Sus elementos son:

a) Subjetivos: el autor y el reproductor, que puede ser una persona individual o jurídica.

b) Objetivos: la obra y la retribución al autor.

c) Formales: la ley no establece una forma; pero se infiere del contexto de la ley que debe constar por escrito, pues toda enajenación del derecho de autor debe plasmarse por escrito, conforme al Artículo 74.

En cuanto a la retribución a que tiene derecho el autor, la ley establece que, salvo pacto en contrario, se calculará en proporción a los ejemplares vendidos, mediante liquidaciones semestrales a partir del inicio de la circulación. Para ello el productor esta obligado a llevar contabilidad que posibilite comprobar las copias producidas y las ventas. Sus características son:

a) Consensual

b) Bilateral

c) Oneroso

d) Principal

e) De tracto sucesivo

f) Típico mercantil y nominado.

1.5.8. Contrato de seguro

La existencia de la persona está sujeta a riesgos potenciales que de llegar a suceder, crean desequilibrios de diversa índole. Un terremoto, una erupción volcánica, un accidente, la pérdida de la capacidad de trabajo, la muerte, en fin, cualquier siniestro que pudiera ocurrir en el futuro, causa preocupación y hace que el hombre busque las formas más adecuadas a su alcance para prevenirse contra esos riesgos. Una de esas

formas es el seguro, que se describe gráficamente como un cinturón de seguridad que protege a las personas, no del riesgo en sí, sino de los efectos que produce un siniestro. En ese sentido, el seguro da la posibilidad de convertir la incertidumbre en certidumbre, porque da garantía de que se cuenta con satisfactores económicos para cubrir una posible necesidad. Entonces la función del seguro es prever o preparación para acontecimientos futuros.

Al tratar del desarrollo histórico del Derecho Mercantil, he dicho que a los riesgos se les atribuye la paternidad de un acto jurídico llamado préstamo a la gruesa aventura, el que más tarde fue perfeccionado por los romanos con el nombre latino de *Nauticum foenus*, y que servía para garantizar el comercio marítimo por el Mar Mediterráneo. Un prestamista celebraba un contrato proporcionando dinero u otros bienes a un comerciante viajero, quien a su vez adquiría la obligación de pagar, tanto el capital como los intereses, si el viaje llegaba a feliz destino.

El seguro social o seguro público se remonta a la Alemania de Bismarck 1881, cuando el Estado decidió hacerse cargo de cubrir los riesgos provenientes de la enfermedad y vejez de los trabajadores. Sumado a ese hecho significativo, la especulación teórica sobre un nuevo derecho social, protector del sector laboral, contribuyó a que se desarrollaran programas de seguridad social a cargo del Estado.

Con similar efecto, pero atendiendo a motivos diferentes, el seguro comercial responde a intereses privados. Un comerciante de seguros, regularmente sociedades anónimas, explota la contratación del seguro prestando un servicio con el fin de obtener una ganancia; el asegurado, a su vez, es libre de tomar un seguro, según le convenga o no a sus particulares intereses.

Un programa de seguro, tanto a nivel público como privado, no es una aventura administrativa o comercial. Para que sea factible asumir riesgos por cuenta de otro, es necesario un estudio previo de los factores que pueden hacer viable o exitosa a la empresa, usando cálculos actuariales certeros. Para ello existe la ciencia actuarial y sus profesionales específicos, quienes fundamentan sus estudios en la matemática y la estadística y aplican los principios de la probabilidad matemática y la ley de los grandes números, con el fin de arribar a conclusiones aceptables sobre la factibilidad de un proyecto que contemple riesgos asegurables. Determinar los riesgos a que están expuestas las personas o sus bienes, los siniestros que suceden en un período determinado, la cantidad de personas o bienes que pueden asegurarse contra esos riesgos y el costo general del programa, hace que el actuario indique la procedencia o improcedencia de que funcione un programa de seguro, basándose en las leyes antes indicadas.

Este cálculo actuarial vale tanto para el seguro social como para el seguro comercial: 1°. Para garantizar su funcionamiento 2°. Tanto para el funcionamiento, como para la utilidad que persigue el asegurador. En otras palabras, el seguro se fundamenta en el cálculo científico, que sumado a una correcta administración, posibilita sus resultados como política social de un Estado o como negocio mercantil.

CAPÍTULO II

2. Contratos a futuro

2.1. Aspectos generales de los contratos a futuro

La forma de obtener los mejores resultados invirtiendo en bolsa, es a través de los derivados, puesto que mediante estos productos se pueden tomar posiciones largas y cortas fácilmente y permite apalancarlos, obteniendo mayores beneficios con una menor inversión.

Un contrato a futuro es un acuerdo entre dos partes por el cual los contratantes se comprometen a entregar un determinado producto, subyacente, especificado en cantidad y calidad, en una fecha futura previamente fijada, vencimiento, y a un precio pactado.

“Los contratos de entrega futura de productos (commodities) parecen existir desde tiempo inmemorial. Se inician con productos agropecuarios y metales. Las partes contratantes buscaban protección contra las fluctuaciones de precios experimentadas por dichos productos. Para ello se celebraban contratos que proporcionaban cobertura adecuada ante tales oscilaciones”³...

Los contratos a futuro no hay que mantenerlos hasta el final de su vencimiento, sino que se pueden vender en cualquier momento antes de su vencimiento, ni tampoco es necesario en muchos de los casos comprar el producto acordado, solo es suficiente

³ González del Río, Alberto. **Tributación de los mercados futuros financieros en Suplementos sobre el Sistema Financiero de Papeles de Economía Española** Pág. 238

con pagar la diferencia entre el precio que se acordó y el precio del producto a su vencimiento.

Los futuros tienen una ventaja muy interesante a la hora de especular ya que solo depositamos una parte del precio del producto, la garantía, lo que nos permite el apalancamiento.

“Un contrato a futuro es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio cierto”⁴ ...

Si se compro un futuro de telefonía, 100 acciones, solo se deposita un 20% en concepto de garantías, pero si el valor sube se ganará como si se hubiese comprado las 100 acciones. Además, a la hora de ponernos cortos, buscar un beneficio si baja la acción, es mucho más sencillo.

Un contrato a futuro es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores, activo subyacente, en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano.

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

Una definición de futuros financieros por la cual se regulan los mercados oficiales de futuros y opciones es la siguiente: "Contratos a plazo que tengan por objeto valores,

⁴ Hull, John C. **Introducción a los mercados de futuros y opciones**. Pág. 1

préstamos o depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera; que tengan normalizados su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento, y que se negocien y transmitan en un mercado organizado cuya Sociedad Rectora los registre, compense y liquide, actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador"⁵...

Al margen de que un contrato a futuro se puede comprar con la intención de mantener el compromiso hasta la fecha de su vencimiento, procediendo a la entrega o recepción del activo correspondiente, también puede ser utilizado como instrumento de referencia en operaciones de tipo especulativo o de cobertura, ya que no es necesario mantener la posición abierta hasta la fecha de vencimiento; si se estima oportuno puede cerrarse la posición con una operación de signo contrario a la inicialmente efectuada. Cuando se tiene una posición compradora, puede cerrarse la misma sin esperar a la fecha de vencimiento simplemente vendiendo el número de contratos compradores que se posean; de forma inversa, alguien con una posición vendedora puede cerrarla anticipadamente acudiendo al mercado y comprando el número de contratos de futuros precisos para quedar compensado.

El contrato a futuro, cuyo precio se forma en estrecha relación con el activo de referencia o subyacente, cotiza en el mercado a través del proceso de negociación, pudiendo ser comprado o vendido en cualquier momento de la sesión de negociación, lo que permite la activa participación de operadores que suelen realizar operaciones especulativas con la finalidad de generar beneficios, pero que aportan la liquidez necesaria para que quienes deseen realizar operaciones de cobertura puedan encontrar contrapartida.

⁵ Valdez, Steven. **Introducción a los mercados financieros mundiales** (3^a ed.). Pág. 19

Desde hace más de dos siglos se negocian contratos a futuro sobre materias primas, metales preciosos, productos agrícolas y mercaderías diversas, pero para productos financieros se negocian desde hace dos décadas, existiendo futuros sobre tipos de interés a corto, medio y largo plazo, futuros sobre divisas y futuros sobre índices bursátiles.

En las finanzas , un contrato a futuro es un sistema estandarizado contrato entre dos partes para comprar o vender un activo específico de la cantidad y la calidad estandarizada en una futura fecha determinada a un precio acordado hoy, el precio de futuros. Los contratos se negocian en un mercado de futuros . El adherente para comprar el activo subyacente en el futuro, asume una posición larga , y el adherente a vender el activo en el futuro asume una posición corta.

El precio es determinado por el equilibrio instantáneo entre las fuerzas de oferta y demanda entre los distintos órdenes de compraventa en la bolsa en el momento de la compra o venta del contrato.

En muchos casos, el activo subyacente a un contrato de futuros no pueden ser tradicionales commodities en absoluto, es decir, de futuros financieros, el activo subyacente o el elemento puede ser monedas , valores o instrumentos financieros y activos intangibles o elementos de referencia como el stock índices y tasas de interés.

La fecha del futuro se llama la fecha de entrega o la fecha de liquidación final. “El precio oficial del contrato a futuro al final del período de sesiones de comercio de un día sobre el intercambio se llama el precio de liquidación para ese día de negocios en la bolsa”⁶...

⁶ Sullivan, Arthur ; Steven M. Sheffrin. **Economía: Principios en acción.** Pág. 288

Un contrato estrechamente relacionado es un contrato a plazo, que difiere en ciertos aspectos. Los contratos a futuro son muy similares a los contratos a plazo, a menos que sean cotizados en la bolsa y se definen en los activos estandarizados. Un contrato a futuro da al poseedor la obligación de hacer o aceptar la entrega en los términos del contrato, mientras que una opción otorga al comprador el derecho, pero no la obligación, de establecer una posición que anteriormente tenía el vendedor de la opción. En otras palabras, el titular de un contrato de opción puede ejercer el contrato, pero ambas partes de un contrato a futuro debe cumplir el contrato en la fecha de liquidación”. El vendedor realiza la entrega del activo subyacente al comprador, o si se trata de un contrato de pago en efectivo futuros, a continuación, se transfiere dinero en efectivo así como el operador de futuros que hayan sufrido una pérdida para el que obtuvo un beneficio. Para salir del compromiso antes de la fecha de liquidación, el titular de un futuro ha de compensar su posición, ya fuera vendiendo una posición larga o volver a comprar una posición corta , cerrando efectivamente la posición de futuros y sus obligaciones contractuales.

Los contratos a futuro, o simplemente futuros, son los derivados negociados en bolsa. “El intercambio de cámara de compensación actúa como contraparte en todos los contratos, establece margen de los requisitos y de manera crucial también proporciona un mecanismo para la liquidación”⁷...

Los contratos a futuro de garantizan su liquidez por ser altamente estandarizados, por lo general, especifican:

⁷ Hull, John C. **Opciones, futuros y otros derivados**. Pág. 33

- El subyacente de los activos o del instrumento. Esto podría ser cualquier cosa desde un barril de petróleo crudo a una tasa de interés a corto plazo;
- El tipo de solución, ya sea un pago en efectivo o arreglo físico;
- La cantidad y unidades de la base de activos por contrato. Éste puede ser el importe nominal de los bonos, un número fijo de barriles de petróleo, unidades de moneda extranjera, el importe teórico del depósito sobre el cual el corto plazo, los tipos de interés que se negocia, etc.;
- La moneda en la que el contrato a futuro se cita;
- La calificación de la entrega. En el caso de los bonos, especifica que los bonos pueden ser entregados. En el caso de física productos básicos , especifica no sólo la calidad de los productos subyacentes, sino también la forma y el lugar de entrega. Por ejemplo, el NYMEX Light Sweet Crude, contrato de petróleo que especifica el contenido de azufre aceptable y peso específico de la API, así como el punto de fijación de precios - la ubicación en la entrega se efectuará.
- El mes de entrega;
- La última fecha comercial;
- Otros detalles, como la garrapata de los productos básicos , la fluctuación del precio mínimo admisible.

Existen dos motivos por los cuales alguien puede estar interesado en contratar a futuro:

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

especulativas: La persona que contrata a futuro sólo busca especular con la evolución de su precio desde la fecha de la contratación hasta el vencimiento del mismo.

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

Para minimizar el riesgo de contraparte a los comerciantes, las negociaciones realizadas en las bolsas de futuros regulados están garantizados por una cámara de compensación. La cámara de compensación se convierte en el comprador para cada vendedor y el vendedor a cada comprador, de modo que en el caso de incumplimiento de la contraparte de la más clara asume el riesgo de pérdida. Esto permite a los operadores para realizar transacciones sin realizar la debida diligencia en su contraparte.

La liquidación es el acto de la consumación del contrato, y se puede hacer de dos maneras, según lo especificado por tipo de contrato a futuro:

- Física de entrega: la cantidad especificada del activo subyacente del contrato es entregado por el vendedor del contrato a la central, y por el intercambio a los

compradores del contrato. La entrega física es común con los productos básicos y los bonos. En la práctica, se produce sólo en una minoría de los contratos.

- Liquidación en efectivo: un pago en efectivo se realiza con base en el subyacente tipo de referencia, como un interés de corto plazo tales como tasa del índice Euribor, o el valor de cierre de un índice de la bolsa. Las partes resuelven mediante el pago y recepción de la pérdida / ganancia relacionada con el contrato en efectivo cuando expire el contrato. Los futuros de liquidar en efectivo son aquellos que, como cuestión práctica, no podía ser resuelto por la entrega del objeto de referencia, es decir, ¿Cómo sería un índice de emitir? Un contrato a futuro también podría optar por instalarse frente a un índice basado en el comercio en un mercado al contado. Hielo futuros del Brent utiliza éste método.

Hay muchos tipos diferentes de contratos a futuro, lo que refleja los distintos tipos de negociables activos sobre los que puede ser el contrato según como los productos básicos, los valores, como la bolsa de futuros-única, las monedas o activos intangibles, como las tasas de interés e índices.

Los operadores de futuros tradicionalmente se colocan en uno de los dos grupos: hedgers, que tienen un interés en el activo subyacente, que puede incluir inmateriales, como un índice o tasa de interés, y están buscando para cubrir el riesgo de cambios en los precios y los especuladores, que tratan de obtener un beneficio mediante la predicción de los movimientos del mercado y la apertura de un derivado de contrato relacionado con el bien en papel, si bien no tienen un uso práctico a favor o en la intención de tomar real o hacer la entrega del activo subyacente. En otras palabras, el

inversor está buscando la exposición a los activos en un futuro a largo o el efecto contrario a través de un contrato a futuro a corto plazo.

Hedgers típicamente incluyen los productores y consumidores de una mercancía o el propietario de un activo o activos sujetos a ciertas influencias tales como tipo de interés.

Por ejemplo, en los tradicionales mercados de productos básicos, los agricultores suelen vender contratos a futuro para los cultivos y el ganado que producen para garantizar un determinado precio, por lo que es más fácil para ellos a lo previsto. Del mismo modo, los productores pecuarios a menudo compran futuros para cubrir sus costos de alimentación, de modo que puedan planificar en un costo fijo para la alimentación. En los modernos mercados (financieros), "productores" de los swaps de tasa de interés o de capital derivado de los productos se utilizan instrumentos financieros a plazo o el índice de futuros de acciones para reducir o eliminar el riesgo en el swap.

La utilidad social de los mercados de futuros se considera principalmente en la transferencia de riesgo , y el aumento de la liquidez entre los operadores con diferentes riesgos y las preferencias de tiempo , de un hedger a un especulador, por ejemplo.

En muchos casos, las opciones se negocian en futuros, a veces llamada simplemente opciones de futuro. Un puesto es la opción de vender un contrato a futuro, y una llamada es la opción de comprar un contrato a futuro. Por tanto, la opción de precio de ejercicio es el precio de los futuros se especifica en la que se negocia el futuro si se

ejerce la opción. Ver el modelo Negro-Scholes , que es el método más popular para los precios de estos contratos de opciones.

La obligación de comprar y vender el activo subyacente en la fecha futura se puede sustituir por la obligación de cumplir con la liquidación por diferencias, en los casos en que el activo no sea entregable o se pueda realizar la entrega por diferencias. El activo subyacente es el activo financiero que es objeto de un contrato negociado en el Mercado de Futuros.

Quien compra contratos a futuro, adopta una posición larga, por lo que tiene el derecho a recibir en la fecha de vencimiento del contrato el activo subyacente objeto de la negociación.

Quien vende contratos adopta una posición corta ante el mercado, por lo que al llegar la fecha de vencimiento del contrato deberá entregar el correspondiente activo subyacente, recibiendo a cambio la cantidad correspondiente, acordada en la fecha de negociación del contrato a futuro.

“El contrato a futuro, cuyo precio se forma en estrecha relación con el activo de referencia o subyacente, cotiza en el mercado a través del proceso de negociación, pudiendo ser comprado o vendido en cualquier momento de la sesión de negociación. Al margen de que un contrato a futuro se puede comprar con la intención de mantener el compromiso hasta la fecha de su vencimiento, procediendo a la entrega o recepción del activo correspondiente, también puede ser utilizado como instrumento de referencia

en operaciones de tipo especulativo o de cobertura, ya que no es necesario mantener la posición abierta hasta la fecha de vencimiento”⁸.

Cuando se tiene una posición compradora, puede cerrarse la misma sin esperar a la fecha de vencimiento, simplemente vendiendo el número de contratos compradores que se posean; de forma inversa, alguien con una posición vendedora puede cerrarla anticipadamente acudiendo al mercado y comprando el número de contratos a futuro precisos para quedar compensado.

Para dar cumplimiento a la orden de compra o de venta transmitida por un miembro del mercado de un futuro es necesario que coincidan: clase de contrato, mismo activo subyacente, fecha de vencimiento y precio del futuro.

La liquidación diaria de pérdidas y ganancias en los contratos a futuro es diaria, en efectivo de las diferencias entre el precio de futuro pactado en los futuros negociados el mismo día del cálculo y el precio de liquidación diaria de ese día, o entre el precio de liquidación diaria del día anterior y el del día del cálculo para los futuros que ya estuviesen abiertos al inicio del día del cálculo. Tras éste proceso, todos los contratos a futuro, se consideran pactados al precio de liquidación diaria.

2.1.1. Clases de contratos a futuro

Existen futuros sobre una gran variedad de activos, no sólo financieros, sino también físicos. Es posible celebrar contratos a futuro sobre:

⁸ www.ac-markets.com/inversion. 11-04-2010.

Mercancías o commodities: combustible, alimentos, metales. Se cotizan principalmente en las Bolsas de Chicago, Londres, Nueva York y Filadelfia.

Activos financieros: tipos de interés, divisas, acciones e índices bursátiles. Se cotizan en la inmensa mayoría de bolsas mundiales.

Los contratos a futuro sobre tipos de interés tienen como activos subyacentes valores de renta fija, obligaciones, bonos, letras del tesoro, depósitos interbancarios y cédulas hipotecarias principalmente. Un contrato a futuro sobre una determinada divisa, por ejemplo dólar/euro, es un acuerdo de entregar o recibir la divisa, dólar en éste caso, en una fecha futura, al precio, contratado en la fecha presente. Un contrato a futuro sobre un índice bursátil es una obligación de entregar o recibir, al vencimiento del contrato, una cesta de acciones que componen el índice bursátil a un precio convenido en el momento de negociar el contrato. Esto es así en teoría, pero en la práctica se recurre a un artificio. Se calcula el valor del índice en el momento en que se negocia el contrato y el valor del índice al vencimiento del futuro y se liquida por diferencias.

2.1.2. Mercados futuros existentes en el mundo

Los contratos a futuro pueden suscribirse sobre productos agrícolas: trigo, café, soya; minerales: oro, plata, cobre, petróleo; activos financieros: índices de precios de acciones, instrumentos de renta fija, tasas de interés y monedas, requiriéndose necesariamente una estandarización de la cantidad y calidad del producto que se negocia.

2.1.3. Participantes en mercados de futuros

Las personas o empresas que participan en los mercados de futuros pueden dividirse en dos categorías:

a) Hedgers: Son aquellos agentes que desean protegerse de los riesgos derivados de eventuales fluctuaciones en los precios de los productos que lo afectan, de los instrumentos financieros que conforman sus activos, o de las monedas extranjeras en que han pactado sus transacciones o compromisos. En consecuencia, los hedgers son adversos al riesgo; y

b) Inversionistas en general: Son agentes que están dispuestos a asumir el riesgo de la variabilidad en los precios, motivados por las expectativas de realizar una ganancia de capital. El reducido monto de inversión necesario para operar en éste mercado es un incentivo para los inversionistas que desean actuar en él.

Para los hedgers, el futuro representa una protección en la rentabilidad de sus negocios contra perjuicios que pudieran ocurrir si el precio de un activo o producto se moviera en sentido contrario al esperado.

A modo de ejemplo, una empresa que tiene una deuda en dólares y cuyos ingresos son en bolivianos desea protegerse de los peligros de una devaluación. Para ello deberá comprar contratos a futuro de dólares, lo que le permitirá fijar durante el período de vigencia del contrato el tipo de cambio al cual deberá pagar su deuda.

Alternativamente un inversionista institucional que mantiene una cartera de acciones, podrá tomar una posición vendedora en el mercado de futuro de índices de acciones con el objeto de proteger la rentabilidad de su cartera ante la eventual baja

generalizada en los precios de las acciones. Por otra parte, los inversionistas que desean obtener una rentabilidad adecuada en éste mercado pueden realizar variadas estrategias operacionales aprovechando el efecto multiplicador que tiene el hecho de exigirse sólo un porcentaje del compromiso total.

De hecho, como el abono de margen inicial para la apertura de un contrato a futuro representa sólo una fracción de éste, una pequeña variación de precios puede resultar en una considerable ganancia o pérdida en relación al depósito inicial. Los mercados de futuros son de características tan particulares que requieren un seguimiento diario de la evolución de precios y del volumen negociado. Incluso, cuando el mercado se presenta inestable, este control debería realizarse hora a hora ya que las fluctuaciones de precios pueden tener un impacto considerable en las posiciones del inversionista.

2.2. Origen de los contratos a futuro

Los mercados de futuros han sido desarrollados para ayudar a los intervinientes de la cadena comercial de granos a mejorar sus prácticas de comercialización y de compras. La importante variación de precios que genera una oferta estacional determinada por la época de cosecha y una demanda constante a lo largo del año, las inadecuadas instalaciones para almacenar la mercadería, las disputas entre compradores y vendedores por la falta de clasificación y de normas de peso y medida hizo evidente la creación de un mercado amplio y disponible para todos los compradores y vendedores, los mercados de futuros.

La existencia de estos mercados data de la antigüedad, ya que en China, Arabia, Egipto e India se operaba con muchas de las características actuales.

El primer uso registrado de estos mercados fue en Japón en el año 1697. En la era de Tokugawa, los señores feudales debían pasar medio año en Edo, actual Tokio, donde estaba localizado el gobierno, a fin de que el emperador los vigilara y así evitar una rebelión. En esa época la renta era pagada en arroz y a los señores feudales se les obligaba a mantener dos casas de depósito una en el campo y otra en la ciudad. Como frecuentemente debían hacer frente a alguna emergencia, comenzaron a emitir tickets, certificados de depósito. Los comerciantes comenzaron a comprar esos tickets para anticiparse a necesidades, cobertura.

Los recibos fueron administrados primero por oficiales públicos y después por los mismos comerciantes. Con el tiempo los mercaderes comenzaron a avanzar hacia la venta de tickets y hacia el crédito. En breve muchos comerciantes se volvieron ricos. Uno de ellos fue Yodoya, quien en Osaka dominó todo el comercio de arroz. Su casa se volvió el centro donde muchos comerciantes se reunían para cambiar información y negociar. El precio de Yodoya fue considerado el prevaleciente en Osaka. Se puede decir que éste fue el primer mercado de mercaderías, formado en Japón alrededor del año 1650. En 1697 Yodoya se trasladó a Dojima y de ahí en más se conoció su casa como el Mercado de arroz de Dojima. La característica de este mercado es que sólo permitía transacciones a futuro. En 1730 el imperio reconoció este mercado que había sido desarrollado por un comerciante. El mercado fue declarado legalmente permitido y protegido por las altas autoridades del imperio. Tenía reglas sumamente ordenadas y

claras y es el antecedente directo de los mercados de futuros tal como se conoce hoy. “Su evolución se inicia en el Chicago Board of Trade a partir de 1848, negociándose contratos sobre trigo y maíz al contado y a plazo. “La incertidumbre en el precio de dichos cereales, fomentada por la guerra de Crimen, hizo que los contratos a plazo tuviera un volumen de transacciones importantes, y que se crearan contratos para otras mercancías. Con ello el mercado de Chicago obtuvo primacía en la negociación de contratos a futuro”⁹...

La producción de cereales y oleaginosos alcanzó volúmenes importantes que generaban saldos exportables significativos y no existía una cotización que reflejara el valor de los productos como así tampoco las condiciones en que se debía negociar las cosechas, se aprueban en el año 1907 los Estatutos de la Asociación de Cereales de Buenos Aires. Se realizaba una rueda diaria de 11:30 a 12:30 de lunes a sábado, cotizando lino, trigo y maíz en contratos de 100 toneladas.

2.3. Mercados financieros

En economía, un mercado financiero es un mecanismo que permite a los agentes económicos el intercambio de activos financieros. En general, cualquier mercado de materias primas podría ser considerado como un mercado financiero si el propósito del comprador no es el consumo inmediato del producto, sino el retraso del consumo en el tiempo.

⁹ Freixas, Xavier. **Futuros Financieros**. Pág. 5

“En el ámbito financiero se conoce como mercados financieros a aquellos mecanismos o lugares en que se realiza la negociación de activos financieros ya sea en forma electrónica, telefónica o a viva voz”¹⁰...

Los mercados financieros están afectados por las fuerzas de oferta y demanda. Los mercados colocan a todos los vendedores en el mismo lugar, haciendo así más fácil encontrar posibles compradores. A la economía que confía ante todo en la interacción entre compradores y vendedores para destinar los recursos se le llama economía de mercado, en contraste con la economía planificada.

“En la economía existen distintos tipos de mercados entre los cuales podemos encontrar los mercados de productos en donde se comercializan bienes y/o servicios y los mercados financieros o de capitales o también conocidos como Macro Sistema Financiero (compuesto por los Mercados de Capitales y por los Mercados Financieros), en donde se comercializan activos o instrumentos financieros asignando o distribuyendo fondos a lo largo del tiempo”¹¹...

El mercado financiero es el lugar, mecanismo o sistema en el cual se compran y venden cualquier activo financiero. Los mercados financieros pueden funcionar sin contacto físico, a través de teléfono, fax u ordenador. También hay mercados financieros que sí tienen contacto físico. La finalidad del mercado financiero es poner en contacto oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros. La ventaja que tienen los inversores, gracias a la

¹⁰ Solar Díaz, María y Zazo García. **Futuros y otros instrumentos financieros derivados**. Pág. 56

¹¹ Dr. Roberto Gómez López. **Economía y Mercados financieros**. Pág. 44

existencia de los mercados financieros, es la búsqueda rápida del activo financiero que se adecue a nuestra voluntad de invertir, y además, esa inversión tiene un precio justo lo cual impide que nos puedan timar. El precio se determina del precio de oferta y demanda. Otra finalidad de los mercados financieros es que los costos de transacción sea el menor posible. Pero se debe insistir en que la finalidad principal es determinar el precio justo del activo financiero, ello dependerá de las características del mercado.

Cuanto más se acerque un mercado financiero al ideal de mercado financiero perfecto, el precio del activo estará más ajustado a su precio justo.

Los mercados financieros, en el sistema financiero, facilitan:

- El aumento del capital, en los mercados de capitales;
- La transferencia de riesgo, en los mercados de derivados;
- El comercio internacional, en los mercados de divisas.

2.3.1. Funciones de los mercados financieros:

- Establecer los mecanismos que posibiliten el contacto entre los participantes en la negociación;
- Fijar los precios de los productos financieros en función de su oferta y su demanda;
- Reducir los costos de intermediación, lo que permite una mayor circulación de los productos.

2.3.2. Características

- Amplitud: Número de títulos financieros que se negocian en un mercado financiero. Cuantos más títulos se negocien más amplio será el mercado financiero. Así que como se muestra más arriba, los Mercados Financieros son mercados basados esencialmente en la especulación;
- Profundidad: Es la existencia de curvas de oferta y demanda por encima y por debajo del precio de equilibrio que existe en un momento determinado, existen personas que serían capaces de comprar a un precio superior al precio de equilibrio. Y si existe alguien que está dispuesta a vender a un precio inferior;
- Libertad: No existen barreras en la entrada o salida del mercado financiero;
- Flexibilidad: Precios de los activos financieros, que se negocian en un mercado, a variar ante un cambio que se produzca en la economía;
- Transparencia: posibilidad de obtener la información fácilmente. Un mercado financiero será más transparente cuando más fácil sea obtener la información.

El mercado financiero perfecto sería aquél en el que encontramos:

- Gran cantidad de agentes que intervienen tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda. De forma que nadie puede influir en la formación del precio del activo financiero, alta amplitud y profundidad;
- Que no existan costos de transacción, ni impuestos, ni variación del tipo de interés, ni inflación, alta libertad;
- Los activos sean divisibles e indistinguibles, alta flexibilidad; y
- Que exista perfecta información, que todos sepan lo mismo, alta transparencia.

Dentro de las características de efectos de los mercados financieros están:

- 1) Transfieren fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias. La diferencia entre ingreso menos costo operativo igual ahorro, en principio ganancia, el cual va a estar destinado a bienes de capital. Una unidad económica será autosuficiente, superavitaria, cuando sus ingresos pueden soportar sus costos operativos y el costo de sus inversiones, ahorro superior; y por el contrario una unidad será deficitaria cuando no pueda soportar con su ahorro el costo de las inversiones, por lo cual necesite de activos financieros para poder crecer económicamente. Esta distribución de activos entre las unidades deficitarias y superavitarias es de suma importancia para una distribución equitativa del ingreso, para el progreso de la economía particular de cada entidad y por ende para el armónico crecimiento de la economía en su conjunto;
- 2) Permiten una redistribución del riesgo propio. Las empresas que acceden al mercado financiero es porque poseen un riesgo e incertidumbre mayor, las cuales se ven reflejadas en los activos financieros que emiten. Por lo cual el inversor que accede a este activo financiero tiene que considerar los altos riesgos que esto implica, ya que el emisor sabe que va a contar con los fondos, pero el inversor no está totalmente seguro de ello;
- 3) Proveen un mecanismo para la fijación de precios que no proviene del mercado en sí, sino de la interacción entre la oferta y la demanda, entre los que demandan flujos de fondos y los que los proveen. Por lo cual una de las funciones de los mercados financieros es informar a los intervinientes acerca de cómo se están asignando los recursos y cuál es la forma en la que estos deberían ser asignados para darle un

carácter de transparencia al mercado. De ésta forma controlan al emisor y garantizan la permanencia del inversor, tomar el ejemplo de la Argentina en las causas de la crisis financiera;

- 4) Provocan una reducción de Costos de Transacción: Costos de Información, vinculados a los activos financieros disponibles para adquirir, y costos de búsqueda vinculados a qué activo financiero comprar.

Todas estas características apuntan a que a los mercados financieros le interesa que los inversores accedan a él como unidades superavitarias para poder proveerles fondos a las unidades deficitarias, por ello es que le garantizan la transparencia del mercado, el control de la emisión, y le reducen todos los costos de transacción, información y búsqueda.

2.3.3. Teoría del paseo aleatorio

Según la teoría del paseo aleatorio, los movimientos de los mercados financieros sí se pueden predecir. En la realidad, se puede observar un mayor o menor grado de este hecho, debido a ineficiencias del mercado como información privilegiada, pánicos o comportamientos irracionales, por lo que se puede decir que los mercados tienen un comportamiento débil, semi-fuerte o fuerte.

2.3.4. Tipos de mercados financieros

- 1) Por el tipo de derecho;
- 2) Por el momento de la transacción;

- 3) Por la forma de organización;
- 4) Por el plazo de vencimiento de los activos financieros; y
- 5) Por el plazo de entrega.

1. Por el tipo de derecho, o sea formas mediante las cuales se pueden obtener fondos (formas a las cuales recurren las unidades deficitarias) se clasifican en:

a. Mercados de Deudas: son aquellos mercados en donde se comercializan activos o instrumentos financieros que otorgan un derecho sobre flujos futuros de fondos de la empresa emisora a la empresa inversora que se individualiza mediante el pago de las obligaciones.

b) Mercados de Acciones: son aquellos mercados en donde se comercializan activos o instrumentos financieros que otorgan un derecho sobre flujos futuros de fondos de la empresa emisora a la empresa inversora, relacionado con la distribución de utilidades, ya que la empresa inversora posee acciones de la empresa emisora.

Por ejemplo, la empresa inversora tiene la obligación de compartir con la emisora cuando se distribuyen utilidades o cuando se disuelve la sociedad que distribuir sus activos netos;

2. Por el momento de la transacción, se refiere al momento en donde se realiza esta transferencia de activos o instrumentos financieros, se clasifican en:

a) Mercados Primarios: Los mercados primarios son los mercados en donde se comercializan por primera vez, activos o instrumentos financieros entre grandes empresas inversionistas, es decir entre por ejemplo una empresa y un banco, bajo un

sistema conocido como UNDERWRITING o sea que estos activos que se comercializan, se hacen respecto de un precio el cual no es definitivo todavía sino un precio que da la garantía de colocación y le garantiza al inversor un monto mínimo, ya que a partir de éste es que se va a comercializar al público en general.

b) Mercados Secundarios: Los mercados secundarios son los mercados en donde los activos financieros que fueron emitidos y comercializados en los mercados primarios se revenden al público en general. Aquí se establece el precio definitivo del activo en cuestión. Los mercados secundarios más importantes son los Mercados de Valores (MERVAL) y los mercados de cambios.

Entonces podemos decir que cumplen con dos funciones importantes que son que hacen líquidos a los activos financieros y que establecen el precio definitivo de los mismos;

3. Por la forma de organización, estos mercados secundarios se clasifican en:

a) De Subasta: Son aquellos mercados en los cuales, compradores y vendedores de activos o instrumentos financieros, se reúnen en un lugar central para llevar adelante sus transacciones, lugar físico, el más importante en nuestro país es el MERVAL o en los Estados Unidos el NISE. Se caracterizan por el sistema denominado a viva voz, método de concurrencia, que se realiza en las ruedas de la bolsa de comercio o por el Sistema Integrado de negocios asistido por computadoras (SINAC) o Método de sesión continua, a través de tratativas directas en donde no rige la regla de la mejor oferta y se realiza por intermedio de un agente.

Over The Counter OTC: Son aquellos mercados que se caracterizan porque los agentes que operan en él no lo hacen en un recinto físico, sino ubicados en diferentes lugares. El ejemplo más concreto es el Mercado Extrabursátil MAE en el cual los agentes BROKER DEALERS se conectan mediante un programa por Internet llamado SIOPEL, en el cual cada uno ingresa sus requerimientos de activo financiero a comercializar y al precio que lo quiere hacer, por un lado y los que emiten los mismos en contrapartida realizan la misma operación, cuando el sistema detecta la coincidencia se cierra la operación;

b) De Intermediación: Los mercados de intermediación pueden ser:

1) Directos: Se refiere a cuando la entidad financiera realiza la colocación primaria, esta colocación es adquirida por la unidad superavitaria, la cual luego le revende este activo financiero a la unidad deficitaria en el mercado secundario.

2) Indirectos: Se refiere a cuando la entidad financiera capta los recursos de las unidades superavitarias a través de sus ahorros en calidad casi siempre de depósitos y estos los utiliza para ofrecer en carácter de préstamos a las unidades deficitarias carentes de los mismos. La unidad de intermediación entonces se coloca entre la unidad deficitaria y la superavitaria facilitando la asignación de los recursos.

La intermediación financiera, cumple un rol fundamental:

- Reduce los costos de transacciones monetarias;
- Proveen un mecanismo de pagos;
- Disminuye los problemas creados por la selección adversa. Es un problema creado por la información asimétrica existente antes de que se produzca la transacción y el

daño moral. Es el riesgo de que uno de los involucrados haga algo que no le convenga a la otra parte.

4. Por el plazo de vencimiento, se refiere entonces a una clasificación de mercados por el carácter de los activos financieros que comercializa, se clasifican en:

a) Mercados Monetario o Dinerario: En él, se comercializan activos financieros con un vencimiento menor al año, o sea de corto plazo; al referirse al plazo se habla de que el derecho que tiene la parte inversora de adquirir los derechos sobre los flujos futuros de fondos se reduce en éste caso al año. Ejemplos de estos activos son: las aceptaciones bancarias, las letras del tesoro nacional, papeles comerciales.

b) Mercado de Capitales: En él, se comercializan activos financieros con un vencimiento mayor al año, o sea de mediano y largo plazo. Ejemplos de estos activos son: instrumentos de deuda, ON, bonos del gobierno, acciones de empresas, créditos hipotecarios.

5. Por el plazo de entrega, se refiere al plazo en el cual el emisor debe hacer efectiva la transferencia del flujo futuro de fondo al inversor, se clasifican en:

a) Mercado de Efectivo: En este mercado, la obligación de concretar la operación, de transferencia, se hace en el acto o en el término de 24 a 48 horas. Ejemplos de estos mercados son los mercados de Spot o de contado;

b) Mercado de Derivados: Se denominan así ya que el precio del activo financiero que se comercializa está ligado al precio de un activo denominado subyacente. Aquí la

obligación de concretar la operación no se hace en el acto sino que se perfecciona en el futuro. Entre ellos se encuentran:

1) Los futuros o Foward: Se establece entre dos partes que convienen en transar un activo o instrumento financiero a un precio determinado en un momento preestablecido, también determinado. Ambas partes, tanto la que conviene en comprar como la que quiere vender están obligados a proceder de esa forma. En el momento futuro entonces se lleva a cabo la operación más allá de que el precio suba o baje del valor preestablecido;

2) Las Opciones o Call/ Put: Se clasifican en dos: Call Option y Put Option. En la primera se da al comprador del activo financiero la posibilidad y la obligación de no comprar el activo financiero llegado el momento futuro y a los precios establecidos. Y en la segunda se le da la posibilidad al vendedor de no vender el activo financiero en el precio y el momento preestablecidos, ya que alguna de las dos partes se ve de cierta forma perjudicada por la no opción de la otra parte, es que existe una prima que también se comercializa en los mercados secundarios.

Características propias del mercado de derivados:

- Menor costo en las transacciones;
- Mayor liquidez;
- Opera sin tener la titularidad de los activos financieros, sin emitir los mismos.

2.3.5. Integración de los mercados financieros:

Se clasifican en:

a) Mercado Nacional

1. Doméstico: Tanto los emisores como los inversores de activos financieros están domiciliados en el país en donde se efectúa la transacción; y
2. Externo: La transacción se efectúa en el país pero los emisores de los activos financieros no son domiciliados en el mismo.

b) Mercado Internacional

1. Euromercados: O también conocidos como mercados OFF-SHORE, son aquellos en los que los activos financieros son ofrecidos fuera del país sede del emisor y adquiridos por un inversor también domiciliado fuera del país sede del emisor.

2.3.6. Tipos de intermediarios financieros

1. Instituciones que aceptan depósitos: Captan recursos y los vuelcan al mercado financiero.

- a) Bancos Comerciales: Obtienen su financiamiento de depósitos y los utilizan para efectuar préstamos comerciales a empresas, al consumo o hipotecarios, como también para emitir papeles públicos. Realizan todas las operaciones activas pasivas y de servicios;
- b) Sociedades de Ahorro y préstamo para vivienda u otros inmuebles: Obtienen su financiamiento de depósitos, en los cuales el ahorro es condición necesaria para el otorgamiento de préstamos, que los destinan a la constitución de préstamos hipotecarios. Conceden créditos para ser destinados a la adquisición, construcción,

ampliación, reforma, etc., de inmuebles urbanos o rurales y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino. Efectúan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables. Otorgan avales, fianzas u otras garantías;

- c) Bancos de Ahorro Mutuo: Efectúan sus préstamos sobre la base de hipotecas y sus depósitos se asemejan a acciones, parecido a Cooperativas;
- d) Credit Unions – Cajas de Crédito: Deberán constituirse como cooperativas, y deberán distribuir sus retornos en proporción a los servicios utilizados, las cuales tienen su base en torno a grupos de sindicatos o empleados de una institución o empresa, o sea que operan en casos únicos y exclusivamente con sus asociados, los que deberán haber suscrito como mínimo un capital de \$200 el cual puede ser actualizado por el BCRA. Obtienen sus depósitos de acciones y los colocan en créditos al consumo;
- e) Bancos Hipotecarios: Reciben depósitos de participación en préstamos hipotecarios y cuentas especiales, emiten obligaciones hipotecarias, conceden créditos para ser destinados a la adquisición, construcción, ampliación, reforma, etc., de inmuebles urbanos o rurales y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino: otorgan avales, fianzas u otras garantías, efectúan inversiones transitorias en colocaciones fácilmente liquidables y obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera, previa autorización del BCRA.

2. Instituciones intermediarias de inversión: captan recursos y los destinan a activos financieros determinados o lo invierten

- a) Compañías financieras: Reciben depósitos y conceden créditos para la compra y venta de bienes pagaderos en cuotas o términos, para el consumo. Emiten letras y pagarés, otorgan anticipos sobre créditos provenientes de ventas, asumen sus riesgos, gestionan su cobro y prestan asistencia técnica y financiera, otorgan avales, fianzas u otras garantías, realizan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera, previa autorización del BCRA, realizan inversiones en VM a efectos de prefinanciar sus emisiones y colocarlos, gestionan por cuenta ajena la compra y venta de VM y actúan como agentes pagadores de dividendos, amortizaciones e intereses, dan en locación bienes de capital adquiridos con tal objeto, LEF Artículo 24.
- b) Bancos de Inversión: Otorgan avales, fianzas u otras garantías, realizan inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, obtienen créditos del exterior y actúan como intermediarios de créditos obtenidos en moneda local y extranjera, previa autorización del BCRA, realizan inversiones en VM a efectos de prefinanciar sus emisiones y colocarlos, dan en locación bienes de capital adquiridos con tal objeto, conceden créditos a mediano y largo plazo y limitadamente a corto plazo, emiten bonos, obligaciones y certificados de participación en los préstamos que otorguen de acuerdo con la reglamentación del BCRA, LEF Artículo 22,

3. Instituciones de Ahorro contractual: Captan recursos por medio de instrumentos contractuales.

- a) Compañías de Seguros de Vida: Aseguran a las personas contra dificultades financieras que sobreviven a las familias luego de su muerte y venden anualidades, pagos anuales hasta el retiro, y los fondos que la gente da como premio son invertidos en portafolios.
- b) Compañías de Seguros contra incendio y otras ramas: aseguran contra incendios y accidentes. Reciben fondos de los premios, pero tienen probabilidades de realizar grandes desembolsos si ocurre un siniestro importante, por ello sus inversiones son más líquidas que las inversiones en portafolio de las aseguradoras de vida.
- c) Fondos de Jubilaciones y Pensiones, AFJP: Obtienen fondos de sus afiliados en forma de mensualidades o anualidades, que luego estos van a percibir a la edad de retirarse de la vida activa. Las colocan en inversiones de bajo riesgo por lo tanto de baja rentabilidad.

2.4. Producto derivado y subyacente

2.4.1. Los productos derivados: Son instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otros activos denominados activos subyacentes. Los subyacentes utilizados pueden ser variados: acciones, cestas de acciones, valores de

renta fija, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas y productos más sofisticados, incluso la inflación o los riesgos de crédito.

“Un producto derivado, es un instrumento financiero que se negocia tomando como referencia a un subyacente (normalmente un activo negociado al contado) pretendiendo tomar, reducir o eliminar riesgos en base a acuerdos de liquidación y compensación a plazo firme o condicionados”¹²...

Hay dos grandes grupos de derivados las opciones y los futuros, éste tipo de contratos ha crecido de forma exponencial desde la década de los ochenta en que apareció el primer futuro sobre un índice bursátil. Los productos derivados son tan sólo un producto financiero como puedan ser las acciones o los bonos, tienen sus reglas, que es imprescindible conocer, y no son, en absoluto, complejos o especialmente peligrosos. Realmente, si uno conoce las reglas operativas de los mercados de derivados, y el producto derivado con el que opera, comprobará que su operativa es de una gran flexibilidad y sencillez. Hay desconocimiento por parte de muchos inversores de estos productos, que incluso tienen fama de ser peligrosos y terriblemente complejos, esto es totalmente incierto, son muy sencillos y tan peligrosos como cualquier otro activo financiero.

Los contratos a futuro se basan en unidades estandarizadas de activos financieros. Un contrato a futuro es un compromiso de compra o venta de activo a una fecha de entrega aplazada. El activo puede ser cualquier cosa susceptible de negociación, desde materias primas, hasta activos que no tienen existencia física como los índices bursátiles. A veces se emiten futuros realmente disparatados sobre las probabilidades de que se produzca un determinado suceso, en el año 2003 se negociaban futuros que

¹² Larraga, Pablo y Sánchez, Miquel. **Los Mercados de futuros y opciones financieras**. Pág. 32

especulaban con la probabilidad de que Saddam Husein ganara la guerra de Irak. Actualmente creo que existen futuros que especulan con un eventual ataque de Estados Unidos a Irán, éste tipo de productos son más apropiados para casas de apuestas por Internet, pero ahí están. Anécdotas aparte, los contratos a futuro están basados, por regla general, en los mercados de commodities o materias primas, y en los de activos financieros. Los contratos a futuro más importantes y negociados, son los índices bursátiles, estos futuros se basan en un activo creado artificialmente para éste fin, incluso un mismo índice puede tener más de un contrato basado en su tamaño.

2.4.2. Producto subyacente

El subyacente es la fuente de la que se deriva el valor del instrumento derivado. El activo subyacente podría ser un activo en el sentido usual o podría ser un tipo, tal como un tipo de interés o un tipo de cambio, un valor de índice, tal como un índice de renta fija o de renta variable, o un crédito de referencia en el caso de derivados de crédito. El activo subyacente se suele citar sencillamente como subyacente.

Puede tratarse de un bien físico: oro, plata, cereales, de un activo financiero: divisas o títulos o incluso de una cartera de activos: índices bursátiles o del tipo de interés de un bono nacional. Activo sobre el que existe una opción, futuro u otro instrumento financiero. Por ejemplo, una opción definida sobre una acción permite a su tenedor comprar o vender dicha acción bajo determinadas condiciones; la acción es, por tanto, el activo subyacente sobre el que se ha definido la opción.

2.5. Mercados derivados financieros

“Los valores que se negocian en los mercados de derivados se derivan, bien de materias primas, o bien de valores de renta fija, de renta variable, o de índices compuestos por algunos de esos valores o materias primas. Por ello, los mercados de derivados se pueden separar en dos segmentos; Mercados de Derivados No Financieros y Mercados de Derivados Financieros. En ambos se negocian dos tipos definidos de valores; contratos a futuro y contratos de opciones”¹³.

Las numerosas historias relatadas en prensa económica sobre derivados han servido muchas veces para considerar que comprar estos productos es una operación de especulación, y sin embargo, una situación similar, como la compra de acciones, es considerada como una inversión. En éste sentido, se ha constatado a veces que el tratamiento individualizado de los derivados puede estimular la restricción en el uso de los mismos, por cuanto se tiende a magnificar los resultados negativos y a minimizar los positivos. Lo lógico y racional, en términos financieros, sería compensarlos siempre con los resultados de la gestión de las acciones. Quizá por ello habría que señalar que el tratamiento consolidado de las posiciones de acciones con sus derivados es el resultado neto que únicamente refleja el patrimonio real de la cartera.

2.5.1. Reducción de pérdidas en la utilización de los derivados financieros

Gran parte de los inversores tienen carteras diseñadas para beneficiarse sólo en un Mercado alcista, aunque continuamente el Mercado nos recuerda que los precios de

¹³ **Ibid.**

las acciones pueden caer y, de hecho, así lo hacen. Es por ello por lo que muchos inversores quieren proteger sus carteras. En tal caso, los gestores deberían considerar el tener al menos una posición de sentido opuesto al de su cartera. Así para una persona que se encuentre alcista o bajista, la cobertura le permite tener un elemento en su cartera que le dé beneficio durante caídas inesperadas del Mercado. Como ejemplo, se puede utilizar como cobertura la venta de opciones Call sobre acciones que ya posee en su cartera. La Prima recibida por la venta de la opción Call puede compensar parte de la caída del subyacente. Éste es el lado positivo de vender opciones Call para cubrir parcialmente su posición en acciones. El riesgo es que le ejerciten la opción y deba vender la acción que usted no tenía intención de vender.

2.5.2. Venta de acciones y la cotización en el Mercado.

La decisión de vender es la más difícil, ya que cuando "tenemos las acciones adquirimos una implicación emocional"¹⁴. Después de tomar la decisión de comprar una acción puede suceder lo siguiente:

- Si la cotización de la acción sube, se estará satisfecho de haber tomado una decisión correcta. Si la subida es espectacular se sentirá orgullosos con la decisión, pero lo más frecuente es que no se venda la acción porque se piensa que su cotización puede subir aún más. Se quiere vender cuando más alto esté el valor, pero no se sabe cuál va a ser ese momento en el que a partir del mismo la cotización de la acción va a descender;

¹⁴ MEFF RV. **Manual de Opciones y Futuros**. Pág. 12

- Si por el contrario la cotización de la acción desciende se sentirá frustrado y se podría sentir impulsado a dar una orden de vender las acciones al precio más alto que haya habido. Si la cotización de la acción subiera de nuevo y se acercara a la orden que se ha dado limitada, la reacción sería la de permanecer estáticos puesto que la cotización de la acción se está recuperando.

Ante la anterior situación se puede llegar a la convicción de que vendiendo, por ejemplo, opciones Call puede ayudarle a vender sus acciones al precio objetivo que se haya fijado. Esto se va a desarrollar a través de un ejemplo numérico. Ejemplo: el día 20 de mayo del año 2010, usted compra acciones de BBVA que cotizan a 15.20 euros, y le gustaría vender sus acciones alrededor de 17,12 euros. Para ilustrar ésta situación proponemos vender una opción Call de BBVA con vencimiento julio, y con precio de ejercicio de 16,82 euros, y con una prima de 0,28 euros. En la mencionada situación se recibe el importe de la prima al acordar vender su acción a 16,82 euros. Si la opción fuese ejercida estaría obligado a vender sus acciones a 16,82 euros, que junto con el importe de la prima suponen ingresos de 17,11 euros. La recompensa es que puede vender su acción al precio que desea, el inconveniente es que con ésta operación no podrá vender las acciones de BBVA por encima de 17,11 euros, ya que ha vendido la opción Call, lo cual le condiciona a que tiene que olvidarse de realizar cualquier ganancia de valor por encima de la mencionada cantidad de 17,11 euros.

2.5.3. Incremento de ingresos con Derivados Financieros

Para los inversores cuyo objetivo sea el obtener ingresos adicionales, la venta de opciones puede ayudarle a conseguirlo. Por ejemplo una empresa cotiza a 23,68 euros

con un rendimiento por dividendo del 1,92 %. Esto se traduce en un dividendo anual de 0,46 euros, es decir, dos pagos anuales, uno primero en enero, ya realizado de 0,16 euros, y otro segundo estimado en 0,29 euros que se produzca en julio. La estrategia debe de consistir en vender una opción Call con vencimiento junio, con precio de ejercicio 26,44 euros y con una prima de 0,83 euros. Si la opción vence sin valor se ganará la prima de 0,83 euros, lo que supone casi el doble de los dividendos estimados. El riesgo es que se ejerza la opción. En éste caso, se venderían las acciones al precio de ejercicio de la opción. Todas las estrategias de ventas de opciones, requieren poner garantías que van entre el 8 % y el 22 % aproximadamente del valor de la acción. Dichas garantías, hoy por hoy, son dinero libremente remunerado.

2.5.4. Mercados internacionales de derivados:

Todos los países que disponen de mercados financieros desarrollados, han creado mercados de productos derivados donde se negocian contratos a futuro sobre tipos de interés, divisas e índices bursátiles y contratos de opciones sobre divisas, tipos de interés, índices bursátiles y acciones.

El origen de los mercados de futuros y opciones financieros se encuentra en la ciudad de Chicago, que puede considerarse el centro financiero más importante en lo que a productos derivados se refiere. El subsector de productos derivados da empleo directo a 150.000 personas de la ciudad de Chicago, ya que es en dicha ciudad donde se ubican los tres mercados más importantes en cuanto a volumen de contratación; dichos mercados son:

- Chicago Board of Trade, CBOE;
- Chicago Mercantile Exchange, CME;
- Chicago Board Options Exchange, CBOE.

En la década de los ochenta, aproximadamente diez años después de su creación en Estados Unidos, los contratos a futuro y opciones financieros llegan a Europa, constituyéndose mercados de forma gradual en los siguientes países:

- Holanda EOE, European Options Exchange, 1978;
- Reino Unido LIFFE, London International Financial Futures Exchange, 1978;
- Francia MATIF, Marché a Terme International de France, 1985;
- Suiza SOFFEX, Swiss Financial Futures Exchange, 1988;
- Alemania DTB, Deutsche Terminbourse, 1990;
- Italia MIF, Mercato Italiano Futures, 1993.

Suecia, Bélgica, Noruega, Irlanda, Dinamarca, Finlandia, Austria y Portugal también disponen de mercados organizados de productos derivados.

Otros países que disponen de mercados de futuros y opciones son Japón, Canadá, Brasil, Singapur, Hong Kong y Australia.

Una característica consustancial a todos los países que han implantado mercados de productos derivados ha sido el éxito en cuanto a los volúmenes de contratación, que han crecido espectacularmente, superando en muchas ocasiones a los volúmenes de contratación de los respectivos productos subyacentes que se negocian al contado, considerando que éstos también han experimentado considerables incrementos en sus volúmenes de negociación

2.6. Ejemplos de contratos a futuro en base a la legislación guatemalteca

El contrato de reporto, en Guatemala, es un negocio contractual que puede catalogarse como derecho vigente pero no positivo, ya que es poca la experiencia que se tiene de él. El Código de Comercio lo tiene regulado del Artículo 744 al 749 y la doctrina la considera como una operación propia de las bolsas de valores; pero siendo resistentes esas instituciones auxiliares del tráfico comercial en el medio guatemalteco, la ley no requiere que se dé como contrato bursátil; de manera que puede concertarse entre el tomador o el tenedor de un título y una institución de crédito o con otra persona que tenga interés en éste tipo de negocio. La influencia de la legislación mexicana es evidente en el caso del contrato que se estudia, al grado de que, con ligeras variantes, el Artículo de nuestro Código de Comercio es una copia tomada de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito Mexicana, sin mayores aportes de la legislación nacional. No sucede lo mismo con el Derecho costarricense, en donde no se consideró necesario legislar sobre una materia alejada de la realidad jurídica en los países de Centroamérica.

Por el contrato de reporto, una parte llamada reportado, transfiere a la otra llamada reportador la propiedad de títulos de crédito, obligándose éste último a devolver al primero otros títulos de la misma especie dentro del plazo pactado y contra reembolso de precio de los títulos, el que podrá ser aumentado o disminuido según se haya convenido.

El concepto anterior recoge la idea que da el Artículo 74 del Código de Comercio, señalando como característica especial que todo título de crédito puede ser objeto de reporto, aún cuando los demás artículos que lo rigen se infiere que su incidencia se

daría más en el terreno de aquéllos títulos de crédito que, como las obligaciones sociales debentures, tienen semejanza con las acciones de las sociedades, que son los genuinos títulos objeto de un reporto, ya que existen para jugar con la especulación. Pero como las acciones en la ley guatemalteca no son títulos de crédito, obviamente están excluidas de ser objeto del contrato de reporto.

Por otro lado se tiene la carta-orden de crédito que es un contrato que se formaliza en un documento denominado Carta Orden de Crédito, por medio del cual quien lo expide se dirige a un destinatario, ordenándole la entrega de una suma de dinero a la persona que él mismo le indica y a quien se le llama tomador o beneficiario.

Aún cuando se considera que en un instrumento de poco uso, el Código de Comercio, regula éste negocio del Artículo 750 al 756. El documento o título que representa a la carta de orden de crédito no debe tomársele como título de crédito, es decir que no se necesita aceptación, no es protestable, no confiere derecho alguno al tomador en contra del destinatario. Por estas razones se le considera como título impropio. Es importante señalar que al referirse a ésta operación de crédito se debe llamarle carta orden de crédito, con el objeto de distinguirla del crédito documentario que se manifiesta en una carta de crédito. La función de éste negocio es facilitar que en una persona denominada tomador pueda disponer de dinero en efectivo en una plaza distinta a aquélla en que se emite.

Como la carta orden de crédito se puede extender sin necesidad de que el tomador entregue el importe de la misma, en éste caso la carta es renovable, lo que debe notificar al tomador y al destinatario. Ésta previsión del Artículo 753 no funciona si existió entrega de la suma acreditada.

Otro ejemplo es la tarjeta de crédito, un documento de gran difusión en el tráfico comercial, que sin embargo carece de exposición entre los autores del Derecho mercantil. Constituye un ejemplo de cómo la práctica comercial va haciendo que surjan instituciones no contempladas en los textos doctrinarios. Se habla de la tarjeta de crédito la cual la manejan como medio de facilitar la adquisición de satisfactores, mediante transacciones al crédito. En Guatemala está regulada en el Artículo 767 del Código de Comercio.

La tarjeta de crédito se expide a favor de una persona determinada y no son negociables; únicamente la puede usar la persona en cuyo favor se expide. Debe contener el nombre de la persona que la expide, regularmente son comerciantes sociales y la firma autógrafa del tarjetahabiente. Además expresa el plazo de validez y el territorio en que se puede usar.

2.7. Funciones o finalidades de un contrato a futuro

“Las características generales de los derivados financieros son los siguientes:

- Su valor cambia en respuesta a los cambios de precio del activo subyacente. Existen derivados sobre productos agrícolas y ganaderos, metales, productos energéticos, divisas, acciones, índices bursátiles, tipos de interés, etc.
- Requiere una inversión inicial neta muy pequeña o nula, respecto a otro tipo de contratos que tienen una respuesta similar ante cambios en las condiciones del mercado. Lo que permite mayores ganancias como también mayores pérdidas.

- Se liquidará en una fecha futura.
- Pueden cotizarse en mercados organizados (como las bolsas) o no organizados”¹⁵.

2.8. Riesgos y costos de la contratación a futuro de activos financieros

- Un contrato a futuro es un contrato de compraventa, aplazado en el tiempo, donde hoy se pacta el activo a intercambiar, la cantidad, el precio y la fecha futura en que se llevará a cabo la transacción. Los futuros se negocian siempre en mercados organizados;
- Tanto el comprador como el vendedor de futuros aceptan obligaciones frente a las expectativas de mercado que tiene cada uno. El comprador recibe el activo subyacente, a cambio de pagar el precio pactado en la fecha de vencimiento. El comprador espera obtener beneficios cuando suba el precio del activo subyacente por encima del precio del futuro, ya que al tener la obligación de comprar más barato que en el mercado y pérdidas cuando el precio del activo subyacente se sitúa por debajo del futuro; y
- Mientras que el vendedor al entregar el activo subyacente, a cambio de recibir el precio pactado en la fecha de vencimiento espera obtener beneficios cuando baje el precio del activo subyacente por debajo del precio del futuro.

Los actuales modelos organizacionales y su estructura de información presentan algunas deficiencias en cuanto a la medición y valoración sobre el riesgo de obtención del beneficio empresarial, dificultando así la toma de decisiones de los responsables y

¹⁵ www.wikipedia.com 16-04-2010

usuarios de ésta información, repercutiendo directamente con la entrada de recursos por medio de nuevos inversores de capital.

Por ende se hace necesario diseñar las herramientas necesarias para que las empresas presenten la información referente al riesgo que se asume por tomar o no una decisión productiva o financiera, esto basado en el principio referente al real origen de los riesgos, incorporando información sobre las distintas áreas operativas de la empresa y también sobre el entorno en el que la entidad desarrolla su actividad, analizando separada y conjuntamente los riesgos operativos, financieros, estratégicos y ambientales. En éste caso me centraré en el manejo del riesgo financiero.

Cotidianamente los administradores deben proteger su empresa de los riesgos financieros a que ésta se ve sometida. En el caso de la empresa los riesgos financieros a los que está sometida son los siguientes:

- De no pago, cuando se vende un producto o servicio puede encontrarse con que los clientes no cumplen adecuadamente con los pagos y plazos establecidos, ya sea porque no quiere o no puede;
- De variación en el tipo de interés, éste se presenta cuando ante la contratación de una determinada financiación o inversión se asume un riesgo de variación en el tipo de interés, donde en función del tipo de operación y de la variación soportada se encontrará ante una situación más favorable o desfavorable; y
- Riesgo país, la empresa tan sólo se ve sometida a éste riesgo cuando tiene que realizar una transacción comercial con determinados países, y es dado como consecuencia del bloqueo de los pagos exteriores de dicho país.

Es evidente que el fracaso empresarial es el resultado de un complejo económico en el que interaccionan múltiples factores, tanto de carácter interno como externo a la propia empresa; los mercados financieros, la estructura cambiante de los mercados productivos, las estrategias empresariales, el mercado laboral o la política económica de la administración entre otros muchos. Todo ello convierte en ardua y complicada la tarea de evaluar la dinámica que experimentará una empresa a mediano y largo plazo. El nuevo orden organizacional ha hecho que se reduzcan considerablemente el volumen de cesaciones de pago, quiebras, concordatos y atraso en la cancelación de operaciones crediticias, sin olvidar que es precisamente en época de abundancia en donde la aplicación de una correcta estrategia financiera puede evitar desequilibrios y la aceptación de riesgos que converjan en una situación que se convierta en definitiva una coalición de los intereses de todos los actores que intervienen en el proceso productivo de la empresa, cuando se produzca un período recesivo.

2.9. Reconocimiento de los contratos a futuro en la legislación guatemalteca:

Referente a los contratos a futuro se puede mencionar lo que establece el Decreto Número 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, Ley de Mercado de Valores y Mercancías, en su capítulo VI sobre los contratos a futuro, siendo el Artículo 78 el que indica que las bolsas de comercio podrán organizar la negociación de contratos para la transmisión de dominio, o entrega futura de valores, mercancías, fondos en moneda nacional o extranjera, u otros bienes de lícito comercio, así como la negociación de contratos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un

índice definido por una bolsa de comercio. Las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura se reglamentarán por las respectivas bolsas de comercio. Los documentos que contengan los contratos en cuestión, así como la demás documentación que sirva para su sustento, no están afectos al impuesto de timbres fiscales y de papel sellado especial para protocolos. El impuesto al valor agregado, en contratos que contenga actos gravados con éste impuesto, se pagará al momento de la liquidación. La enajenación, cesión o transferencia de los contratos en cuestión, previo a su liquidación, no estarán afectos al impuesto al valor agregado. En caso de negociación de contratos para entrega futura de moneda extranjera, las obligaciones que contengan habrán de expresarse y cumplirse en la moneda pactada, en la medida en que lo permitan las disposiciones legales, cambiarias y reglamentarias respectivas. Así también el Decreto 2-70 del Congreso de la República, Código de Comercio de Guatemala, en la sección cuarta del capítulo IV sobre operaciones de crédito se establece lo referente del Reporto, el cual es a mi consideración un contrato a futuro toda vez que el reportado adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportador, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio, que podrá ser aumentado o disminuido de manera convenida.

2.9.1. Contratos similares

Contratos de foward: Es una operación a plazo que obliga al comprador y vendedor. No existe una organización intermedia;

Contratos de opción: El comprador tiene la opción, pero no la obligación de comprar. Se cuenta con bolsas de opciones y respectivas cámaras de compensación.

Dentro de otros contratos similares se pueden mencionar mas ampliamente por ejemplo los que refieren a actividad marítima, como lo son:

La Hipoteca Naval: Es una institución de garantía sobre el buque, distinta de los privilegios marítimos. Ahora bien, instituciones de ésta naturaleza distinta lo serían en principio, todas aquéllas garantías que carecieran de los rasgos típicos de los privilegios propiamente dichos, o por mejor decir, todas aquellas formas de garantías que, más que carecer de todos o algunos de esos rasgos, se apartasen de ellos, de cualquier modo.

Si los privilegios son garantías reales, podría plantearse la cuestión de si pueden existir garantías sobre el buque que no sean reales; es decir que siendo garantías, en sentido amplio, no sean garantías in rem. La posibilidad parece remota, aunque tal vez se puede citar como ejemplo el caso del acto de abandono del buque a los acreedores, que desde cierta perspectiva y por lo que algunos ordenamientos jurídicos en relación al derecho comparado, podría considerarse como una forma de cessio pro solvendo, de cesión de bienes con fines solutorios, y que confiere derechos puramente personales de efectuar la liquidación del buque y el flete.

En sí, es entonces el derecho real que se constituye sobre un buque de más de diez toneladas, o un artefacto naval construido, a construir o en proceso de construcción, en seguridad de un crédito en dinero.

El contrato de hipoteca naval consiste en aquél en mérito del cual un deudor llamado hipotecado, afecta el buque como garantía del pago de una obligación al acreedor llamado hipotecante. El crédito está constituido por la suma principal y por sus intereses, más los gastos de constitución y de cancelación de la hipoteca. El buque resulta afectado con sus aparejos, pertrechos, máquinas, fletes devengados y no percibidos en el viaje en curso o en el último rendido al hacerse efectivo el crédito hipotecario, indemnización de que se hace acreedor el buque por accidentes marítimos y, desde luego, la correspondiente por seguro.

Cuando la hipoteca naval se otorgue fuera, otro país, la forma del acto se registrará por la ley del lugar de su otorgamiento, pero para que pueda producir efectos en cualquiera de los países, deberá constar por escrito de fecha cierta conteniendo la información necesaria, con las firmas de sus otorgantes o la firma del notario o fedatario público que intervenga, autenticadas o legalizadas por el Cónsul competente.

El hecho de poder comprar un barco con hipoteca significa acceder a un crédito con tipo bajos, lo cual asegura cuotas mensuales razonables. A diferencia del préstamo naval, no requiere incurrir en gastos notariales o de registro, pero a cambio tiene tipos más elevados. Con el préstamo naval, se conseguirá financiar el 100% de la operación, por lo que no es necesario tener una entrada disponible.

El contrato de fletamento: El fletamento configura una de las actividades de considerable trascendencia dentro del Derecho Marítimo y el desempeño primordial del comercio oceánico, por lo que puede ser estimado, a juicio de algunos especialistas,

como una pura y cabal especialidad de ésta rama del Derecho y el pilar jurídico de los demás contratos de transportación marítima.

Es un contrato predominantemente consensual que se completa por el consentimiento de las partes, que se comprometen sobre las condiciones de éste e indubitablemente es un evento mercantil por su vinculación al comercio particularmente al marítimo

Sí se basa en la mutua conformidad de dos partes llamadas fletante y fletador, tiene la condición de bilateral, por ende también será sinalagmático, donde existirá un presupuesto de prestaciones recíprocas que obligarán a ambas partes por igual.

Es un contrato oneroso pues se ejecuta mediante un precio denominado flete, en donde se acarrearán mercaderías mediante un buque y será el pago de éste flete quien se constituirá en la obligación primordial que contrae la parte llamada fletador, en virtud del contrato de fletamento.

CAPÍTULO III

3. Cámara de compensación y los productos derivados

3.1. Comprador

El comprador de un contrato a futuro es la persona que se obliga a sí mismo a comprar la mercancía. Tanto el pago como la entrega del bien tienen lugar en la fecha futura marcada en el contrato. Esta fecha suele llamarse vencimiento, y tras la misma fecha, en la que el comprador y el vendedor están obligados a realizar la operación, el contrato a futuro deja de existir.

3.2. Vendedor

El vendedor de un contrato a futuro es la persona que se obliga a sí mismo a vender la mercancía. Dentro del vencimiento del plazo, está obligado a cumplir con la operación negociada y con ello en pleno cumplimiento se extingue el contrato a futuro establecido por las partes.

3.3. La cámara de compensación

Se puede definir de dos maneras:

La primera como una organización que registra, casa y garantiza las transacciones en futuros y opciones. Las cámaras de compensación son la clave para la integridad financiera de los intercambios de futuros y opciones y eliminan la necesidad de que los operadores sepan con certeza quiénes son las otras partes contratantes. También

conocida como Asociación de Compensación y, si está organizada de ese modo, como Compañía de Compensación.

La segunda como una organización que actúa como custodio de valores al portador en mercados internacionales y es una institución para la cancelación de deudas entre sus miembros, es conocida también con el nombre de Clearing House.

Es un asociación voluntaria de bancos encaminada a facilitar el intercambio de cheques, pagarés, letras, etc., y saldar las diferencias entre el debe y el haber de cada banco asociado, en cuanto se refiere a tales efectos, con el menor movimiento posible de numerario.

Sociedad que se encarga de negociar, liquidar y compensar las operaciones que tienen lugar en un mercado de opciones o futuros. La cámara actúa como compradora frente a cualquier vendedor y como vendedora frente a cualquier comprador, lo que supone eliminar el riesgo de contraparte y permite el anonimato de las partes. Las cámaras de compensación en algunos países son asociaciones constituidas para que las entidades de crédito puedan realizar sus pagos por compensación, admitiéndose cheques, talones, letras de cambio, pagarés, órdenes de pago por cuenta de terceros, etc. Cada día, ante la cámara de compensación, se reducen a un sólo saldo todas las operaciones entre las entidades financieras, liquidándose finalmente a través de las cuentas mutuas. También se requiere que es un sistema utilizado por instituciones financieras para procesar órdenes de pago entre ellas mismas.

Una de las claves fundamentales del éxito de los mercados de futuros implantados en diferentes países es la existencia de la cámara de compensación, clearing house.

Hay organizaciones donde los mercados de futuros y opciones y cámara de compensación están separados jurídicamente y son sociedades no vinculadas, de tal manera que el proceso de negociación lo realiza una sociedad diferente a la que efectúa el proceso de liquidación y compensación. El modelo adoptado en España para los contratos de productos derivados, futuros y opciones, contempla la existencia de una sola sociedad que adopta la forma jurídica de sociedad rectora y que integra todos los procesos necesarios para organizar la negociación, liquidación y compensación.

La existencia de una cámara de compensación permite que las partes negociadoras de un contrato no se obliguen entre sí, sino que lo hacen con respecto a la cámara de compensación, lo que supone eliminar el riesgo de contrapartida y permitir el anonimato de las partes en el proceso de negociación. La cámara de compensación realiza las siguientes funciones:

- Actuar como contrapartida de las partes contratantes, siendo comprador para la parte vendedora y vendedor para la parte compradora;
- Determinación diaria de los depósitos de garantía por posiciones abiertas;
- Liquidación diaria de las pérdidas y ganancias;
- Liquidación al vencimiento de los contratos.

En definitiva, la cámara de compensación ejerce el control y supervisión de los sistemas de compensación y liquidación, garantizando el buen fin de las operaciones a través de la subrogación en las mismas. Como la cámara de compensación elimina el riesgo de contrapartida para quienes operan en el mercado de futuros y opciones, debe establecer un mecanismo de garantías que le permita no incurrir en pérdidas ante una posible insolvencia de algún miembro del mercado. Por ello exigirá un depósito de

garantía en función del número y tipo de contratos comprados o vendidos. Para que dicha garantía permanezca inalterable, la cámara de compensación irá ajustándola diariamente por medio de la actualización de depósitos o liquidación de pérdidas y ganancias.

3.4. Ejemplo de la operatoria de un contrato de futuro en una cámara de compensación

Para explicar la operatoria, se tomará el mercado del café.

Oswaldo Pérez, confía en que en 90 días más tendrá café suficiente para vender, pero su temor es que los precios descieran. Hoy su valor es 8 unidades monetarias por tonelada. César Arvizu, teme que a 90 días los precios puedan subir a 12, quiere llegar a un acuerdo previo con Pérez, de modo de comenzar desde ya a comercializar el producto con sus clientes. Oswaldo Pérez estima producir 200 toneladas. Pactará un acuerdo a plazo. Día 1 negocia, el día 90 liquida y entrega. Pactan como precio, 8 unidades monetarias por tonelada, con liquidación y compensación a 90 días, tratado de manera directa entre Oswaldo Pérez y César Arvizu sería un forward, mercado no organizado.

Ahora bien, los riesgos de operación están en la contrapartida, contraparte no cumpla:

a. Si el precio de la tonelada de café de 8 unidades monetarias, sube a 12 unidades monetarias en el mercado spot, contado, César Arvizu, asume el riesgo que Oswaldo

Pérez no le cumpla, vender a César Arvizu a 8 unidades monetarias, y concurre al mercado spot a comprar las 200 toneladas a 4 unidades monetarias cada una.

Para evitar estos riesgos se crean mercados organizados a través de una cámara de compensación. Respecto a éste mismo ejemplo en la ciudad de Chicago a mediados del siglo XIX se crea un mercado organizado del café, al cual acuden todos los compradores y vendedores, lo que permite que el precio sea transparente y en él se refleje la información del mercado. Si existe un mercado organizado es un mercado que tiene un agente de control (Cámara). Para evitar los riesgos de contrapartida, principalmente, en éste evento en nuestro ejemplo entre Oswaldo Pérez y César Arvizu, venderán y comprarán contratos a futuro sobre café.

La idea de cobertura implica que el precio de contado del día del vencimiento deba coincidir con el precio de futuro (fijado 90 días antes según el ejemplo), para ello se van realizando por la cámara de compensación liquidaciones diarias de ganancias y pérdidas y va exigiendo pagos de garantías si existe un saldo en contra. La cámara no negocia en el mercado, es contrapartida para el sólo efectos de minimizar los riesgos y su remuneración es una comisión. Las garantías iniciales las exigirá de acuerdo a la volatilidad del subyacente (variaciones de los precios del activo subyacente, en el caso del café), la volatilidad es la desviación estándar anualizada de los precios de ese producto. Mientras mayor volatilidad presente, mayor será la garantía inicial exigida. Igualmente a mayor plazo, mayor sensibilidad, mayor riesgo y mayor garantía.

A diferencia de un forward, en que siempre se debe cumplir, aunque no esté asegurado el cumplimiento de la obligación, en los futuros es posible que el contratante original no cumpla sin necesidad de llegar a un acuerdo con la contraparte, para ello basta que

realice una operación en sentido contrario. Por ejemplo si Oswaldo Pérez que inicialmente vende futuros puede comprar futuros por 200 toneladas, con lo que compensa y cierra su posición, siendo además la cámara su contraparte no necesita negociar ni acordar nada con quien en definitiva se supone exigiría la entrega del subyacente o el pago del precio.

Cámara de Compensación

Transcurso del plazo	Oswaldo Pérez	Precio Spot	César Arvizu
Día 1	0	8	0
Día 10	-0.25	8.25	+0.25
Día 30	-0.15	8.40	+0.15
Día 50	+0.30	8.10	-0.30
Día 90	-3.90	12	+3.90
Liquidación	-4	12	+4

El día 90 se debe entregar el café: La operación se realiza a 12 unidades monetarias, precio spot o de contado de ese día, menos las compensaciones.

Oswaldo Pérez: entrega a 12 Um. – 4 Um. = 8 Um.

César Arvizu: paga a 4 Um. – 12 Um. = -8 Um.

La operación de cobertura es correcta, porque se iguala el precio del futuro fijado el día 0, 8 Um., al precio del mercado spot al día del vencimiento 12 Um. – 4 Um. = 8 Um.

La cámara velará que una vez efectuada la liquidación diaria, aquella parte que obtenga pérdidas deba ingresar el importe de la misma a la cámara o bien compensarla

con ganancias que tenga anotadas, de dicha forma si llegado el día de liquidación por ejemplo Oswaldo no desea entregar el café a Cesar Arvizu durante el transcurso del plazo previendo el riesgo de contrapartida o incumplimiento, con éste pago César Arvizu puede comprar en el mercado spot en el precio prefijado, ya que comprará más caro, 12 Um. Pero descontará 4 Um. que le entregó o en lo que le compensa Oswaldo Pérez a través de la cámara y en definitiva su costo será de 8 Um., esto es lo originalmente pactado, cumpliendo el objetivo de cobertura.

3.5. Los productos derivados

El uso de instrumentos financieros de cobertura se ha convertido en una estrategia común para las empresas que se desenvuelven en el complejo, el sistema económico actual. Las entidades tanto financieras como comerciales tienen un gran interés en evitar los efectos causados por variaciones en tipos de cambio, en tasas de interés, en cotizaciones bursátiles y otros bienes. “La aparición de los productos derivados representa una alternativa con la que los negocios pueden protegerse de dichos riesgos. Los instrumentos derivados son contratos que generan derechos u obligaciones para las partes involucradas”¹⁶. Su objetivo principal consiste en eliminar o reducir los riesgos financieros que la administración de la compañía no puede controlar. Éste tipo de riesgos se generan por la incertidumbre o inseguridad económica que tiene lugar sobre todo en los países con una economía inestable.

¹⁶ González Dávila G., E. **Breve introducción a los instrumentos financieros derivados**. Pág. 12

Estos instrumentos financieros se han denominado, derivados, porque su valor depende o se deriva de un activo empleado como referencia, también llamado, bien subyacente. Los activos subyacentes pueden ser de distinta naturaleza, dependiendo de las características y necesidades de los compradores y vendedores de derivados; “así, el subyacente puede estar referido a una acción cotizada en bolsa, una canasta de acciones, tasas de interés, o bien indicadores como los índices bursátiles y los inflacionarios Asimismo, el subyacente puede estar referido a bienes (commodities) como el oro, la gasolina, el trigo, el café, etc”¹⁷.

Los instrumentos financieros derivados básicos, de los cuales se hablará detalladamente más adelante, son los swaps, forwards, futuros y opciones. También se han desarrollado diversas combinaciones de estos, que permiten utilizarlos de acuerdo a las necesidades de cada inversionista.

Estos instrumentos de cobertura se utilizan desde el siglo XVII. Sin embargo, la apertura del Chicago Board of Trade en 1850 fue la que permitió el desarrollo de los mercados de futuros.

Desde 1970 los mercados de futuros financieros se convirtieron en una buena opción para los inversionistas que deseaban negociar con divisas, acciones o bonos. “En esa misma década, fue publicado el modelo de Fisher Black y Myron Scholes, cuyo objetivo principal es determinar el valor de las opciones, tomando como base información histórica y calculando probabilidades del precio futuro de las acciones”¹⁸...

¹⁷ Ortiz, G. **Instrumentos financieros derivados y su revelación en los estados financieros**. Pág. 46

¹⁸ Davies, L. **Gambling on Derivatives: Hedging Risk or Courting Disaster**. Pág. 13

Estos investigadores demostraron que para valorar una opción no es necesario calcular una prima de riesgo como se había hecho durante muchos años. Ésta teoría no significa que el riesgo desaparezca, sino que está incluido en el precio del activo subyacente. “Por representar una importante aportación a la economía y las finanzas, éste modelo recibió el Premio Nobel en Economía en 1997”¹⁹...

Los inversionistas y comerciantes empezaron a utilizar el modelo Black-Scholes con más frecuencia, ya que era fácil de entender y de llevar a la práctica. La Real Academia Sueca de Ciencias definió ésta situación como la que “...abrió el camino para valoraciones económicas en muchas áreas, generó nuevos tipos de instrumentos y facilitó una administración efectiva de los riesgos en la sociedad”²⁰...

Los administradores de cualquier empresa o negocio buscan constantemente las oportunidades que les permitan permanecer vigentes en un mercado tan globalizado y competitivo como el actual. El flujo de grandes cantidades de dinero de un país a otro es cada vez más común gracias a los avances tecnológicos en telecomunicaciones y sistemas de información automatizados.

Los inversionistas desean obtener los mejores rendimientos y evitar que sus recursos se vean afectados por fluctuaciones en el mercado. Los expertos en finanzas están conscientes de que el dominio de instrumentos como los productos derivados significa una gran ayuda para manejar los riesgos financieros de cualquier actividad económica.

¹⁹ www.nobelprizes.com

²⁰ Ibarra, Mares A. **Las Bases de Datos ante los Derivados**. Pág. 13

3.5.1. Los productos derivados como instrumentos para administrar riesgos

La administración de riesgos es una herramienta que ayuda en el proceso de toma de decisiones. No sólo convierte la incertidumbre en oportunidad, sino evita el suicidio financiero y catástrofes de graves consecuencias”²¹.

El objetivo de administrar los riesgos consiste en asegurarse de que una empresa o inversionista no sufra pérdidas económicas. Para lograr esto se debe, en primer lugar, identificar los factores que generan riesgos. Una vez identificados, es posible cuantificarlos y controlarlos. El control se puede lograr implementando estrategias para eliminar el riesgo o para prevenirse de él en un futuro.

Se recomienda que las empresas estructuren sus estrategias para administrar riesgos en base a tres pasos:

- a. Determinar riesgos financieros: Es necesario conocer ampliamente las actividades de la empresa, así como al personal que trabaja para ella. Después, al revisar cada rubro de los estados financieros se pueden detectar transacciones que estén afectando los resultados del negocio. Estos desequilibrios, en vez de significar una amenaza, deben representar una oportunidad para buscar soluciones eficientes;
- b. Determinar flujos y periodo de exposición: Es importante saber la cantidad de dinero que representan los riesgos identificados, así como la frecuencia con la que éstos ocurren;

²¹ De Lara Haro, A. **Medición y control de riesgos financieros**. Pág. 11

c. Estructurar estrategias de cobertura: Después de llevar a cabo los dos pasos anteriores, es posible tener un panorama detallado de los peligros a los que se enfrenta el negocio. Por lo tanto, se recurre al uso de herramientas financieras que permitan mejorar la estabilidad económica e incrementar las utilidades;

La Ingeniería Financiera surge de la idea de utilizar un conjunto de instrumentos financieros para cubrir las necesidades específicas de una empresa o individuo. Luis Díez y Juan Mascareñas, en su libro “Ingeniería Financiera: La gestión en los mercados financieros internacionales” definen éste término como “la parte de la gestión financiera que trata de la combinación de instrumentos de inversión y financiación, en la forma más adecuada para conseguir un objetivo preestablecido.

En 1985 se realizaron las primeras operaciones de Ingeniería Financiera. Los bancos en Londres decidieron tomar la iniciativa de ofrecer a sus clientes nuevos productos que estuvieran a la medida de sus necesidades. Los futuros, opciones, forward y swaps son la base de la ingeniería financiera. Con estos productos se pueden crear una infinidad de nuevos instrumentos financieros que se adapten a la solución de problemas concretos.

Actualmente los bancos son las instituciones más interesadas en manejar las operaciones de Ingeniería Financiera, ya que esto significa una alta captación de clientes.

Prestar éste tipo de servicios es menos costoso para los bancos porque tienen facilidad de comunicarse con otras instituciones financieras, además de poder realizar un gran número de operaciones al mismo tiempo.

De todo lo anterior se puede deducir que la Ingeniería Financiera es un concepto que permanecerá vigente durante mucho tiempo más. Siempre que exista en un país la volatilidad, la inflación, las variaciones en las tasas de interés, etc., los expertos en finanzas crearán nuevas combinaciones de instrumentos financieros para hacerles frente a éstas situaciones.

3.5.2. Clasificación de los derivados

Los instrumentos financieros derivados se pueden clasificar de tres formas. La primera clasificación es en base al activo subyacente del cual depende su valor. La segunda clasificación se refiere al propósito del inversionista, que puede utilizar estos instrumentos, ya sea con fines de cobertura o con fines especulativos. Y por último, los productos derivados pueden ser estandarizados, o no estandarizados, denominados también over-the-counter, OTC.

3.5.2.1. En base al activo subyacente

- a. Financieros: Son los derivados cuyo valor se refiere a tasas de interés, divisas, índices bursátiles, valores cotizados en bolsa, etc.
- b. No financieros: Derivados cuyo valor depende de bienes básicos, llamados también commodities como el café, oro, plata, maíz, petróleo, etc.

3.5.2.2. En base a la intención del inversionista

a. Con fines de cobertura: Se adquiere el derivado con el objetivo de eliminar o reducir ciertos riesgos del mercado que afectarían al negocio o actividad, en caso de no utilizar algún producto derivado. También se busca “asegurar a una fecha determinada el precio futuro de un bien o, incluso, la misma disponibilidad de los bienes en particular”²²...

b. Con fines de negociación, especulativos. En éste caso el inversionista está dispuesto a asumir riesgos con los cuales pueda obtener ganancias generadas por cambios de valor en el mercado. “El inversionista adquiere instrumentos derivados con el objetivo de negociarlos en un corto plazo y antes de la fecha de vencimiento del contrato”²³...

3.5.2.3. En base al tipo de instrumento

a) Estandarizados: Son los instrumentos que se cotizan en una bolsa de derivados bajo normas y reglamentos. La compra o venta de estos derivados se realiza conforme a estándares de tamaño de contrato, fecha de vencimiento, forma de liquidación y negociación. Los futuros y las opciones son productos derivados estandarizados.

b) No estandarizados: La negociación se realiza entre los inversionistas, comprador y vendedor, en mercados extrabursátiles tratando de llegar a un acuerdo que convenga y

²² Ortiz, G. **Instrumentos financieros derivados y su revelación en los estados financieros**. Pág. 46

²³ IMCP; **Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados**: Boletín C-2: párrafo 27.

que cubra las necesidades de ambas partes. Éste tipo de transacciones tiene un alto riesgo crediticio ya que no hay una entidad de compensación que garantice el cumplimiento de las obligaciones. Ejemplo de estos instrumentos son los Swaps y los Forwards.

3.5.3. Instrumentos financieros derivados básicos

a) Futuros: Son contratos cuya función es fijar el precio actual del activo de referencia para ser pagado y entregado en una fecha futura. Estos instrumentos sirven para cubrir riesgos, ya sea de tipo de interés, de tipo de cambio, o de variación de precios.

En la negociación de futuros, tanto el comprador como el vendedor están obligados a intercambiar el subyacente. Dicho subyacente debe ser de una cantidad, calidad, plazo, lugar de entrega y forma de liquidación estandarizado. Sin embargo, su precio es negociable. Al momento de vender contratos a futuro, se dice que se produce una cobertura o posición corta. “Cuando se compran contratos a futuro, se adopta una posición larga”²⁴.

En los futuros, cada una de las partes debe pagar una garantía a la cámara de compensación, la cual actúa como intermediario que respalda el cumplimiento de las obligaciones adquiridas al firmar el contrato. Ésta garantía representa un pequeño porcentaje del total de la operación. Es muy común que estos derivados se liquiden

²⁴ Borrás Pamies, F. **Contabilización de los derivados financieros**. Pág. 85

antes del vencimiento. Sin embargo, si llega la fecha de vencimiento, la entrega del activo subyacente se puede hacer de tres formas distintas:

1. Si el activo no se puede entregar físicamente, el contrato se liquida mediante la devolución del depósito en garantía inicial, más las ganancias o menos las pérdidas que se originen el último día de negociación;
2. Si el activo sí es entregable, la cámara de compensación lleva a cabo sus funciones de intermediario, comprando el activo al vendedor y vendiéndolo al comprador. Además, la cámara se encarga de pagar al vendedor el dinero entregado por el comprador;
3. Si existen varios activos entregables, el vendedor decide cuáles de ellos entregará a la cámara para que ésta los traspase al comprador.

Actualmente los futuros sobre índices, sobre tipos de interés y sobre tipos de cambio son los que se negocian más comúnmente en los mercados financieros. Los futuros sobre índices bursátiles son contratos cuyo precio depende de los movimientos de una canasta de acciones utilizada para calcular dichos índices. El instrumento financiero no tiene una existencia física, por lo que la liquidación se realiza mediante la entrega de dinero. Éste tipo de instrumentos se utilizan mucho para cubrir el riesgo de precio al adquirir una cartera de acciones.

Los futuros sobre tipos de interés se negocian con el objetivo de fijar un tipo de interés sobre los títulos de deuda emitidos. Al vencimiento del futuro, el vendedor se compromete a entregar la cantidad de títulos de deuda especificados en el contrato a la tasa pactada, y el comprador entrega dinero y recibe los títulos. Los futuros sobre tipo

de cambio son contratos sobre monedas extranjeras que se utilizan para cubrir los riesgos que originan los movimientos en los tipos de cambio. La actividad en la que principalmente se utilizan los futuros sobre divisas, es la de exportación-importación. Los inversionistas pueden realizar transacciones en moneda extranjera, para ser pagadas o cobradas en una fecha futura, sin preocuparse por la volatilidad del mercado.

b) Opciones: Las opciones otorgan a su poseedor el derecho de comprar o vender un activo a un precio fijo, en un momento específico en el futuro. Si el tenedor de la opción no desea ejercerla, no está obligado a hacerlo. “Cuando el derecho que se adquiere es para vender, la opción se conoce como put. Cuando el derecho que se adquiere es de comprar, la opción se conoce como call”²⁵.

Éste tipo de contratos pueden ser ejercidos en la fecha de vencimiento o antes. “Si se ejercen en cualquier momento desde la fecha de su adquisición hasta la fecha de vencimiento se denominan opciones americanas; si se ejercen únicamente en el momento del vencimiento reciben el nombre de opciones europeas”²⁶.

Si la opción no se ejerce, la única pérdida adquirida es equivalente al valor de la prima pagada al inicio de la operación el vendedor de opciones está obligado a pagar un margen de garantía a la cámara de compensación para que el comprador esté seguro de que obtendrá las acciones o el dinero cuando así se lo requiera.

Según Diez y Mascareñas la diferencia entre un accionista y un inversionista que posee opciones, es que el accionista tiene derechos sobre una parte de los activos de la empresa. Por el contrario, los inversionistas que compran o venden opciones no tienen

²⁵ IMCP; **Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados:** Boletín C-2. Párrafo 16

²⁶ Islas Aguirre, J. F. **Introducción a las Opciones.** Pág. 2

injerencia alguna sobre la empresa; sólo tienen un derecho sobre los títulos representativos de las acciones.

Las opciones se pueden emitir sobre un gran número de bienes. Sin embargo, las más comunes son las acciones, los índices, las divisas extranjeras, y los futuros. Los contratos de opciones sobre acciones dan a su poseedor el derecho de comprar o vender el número de acciones que se estipule en cada contrato. Mediante las opciones sobre índices se puede comprar o vender un índice de mercado al precio de ejercicio. El precio de ejercicio es el monto al cual se ejercerá la opción. En caso de que se ejerza, se producirá un pago entre el comprador y el vendedor por la diferencia entre el índice y el precio de ejercicio.

Las opciones sobre índices permiten a los inversionistas cubrir el riesgo de mercado de sus inversiones. Éste tipo de opciones representan una gran ventaja para los que tienen experiencia prediciendo los movimientos del mercado, ya que los índices bursátiles se comportan en forma paralela.

Otro tipo muy popular de opciones son las que se negocian sobre divisas. Estos contratos, al igual que los de futuros, transfieren el riesgo de las variaciones del tipo de cambio a aquéllos que estén dispuestos a asumirlos. Las opciones sobre divisas ayudarán al inversionista "...a proteger el poder adquisitivo de su dinero a cambio de pagar una cantidad conocida (la prima)"²⁷.

c) Swaps: Los llamados swaps o permuta financiera son productos derivados que sirven para administrar riesgos tanto de tipo de cambio como de tipos de interés. Las partes integrantes de estas operaciones acuerdan intercambiar una divisa por otra, o

²⁷ Díez de Castro, L. y Mascareñas Pérez-Iñigo, J. **Ingeniería Financiera**. Pág. 150

pagar un tipo de tasa de interés a cambio de recibir otro tipo de tasa de interés. Éstas negociaciones se llevan a cabo, entre otras razones, por la dificultad que enfrentan las empresas para obtener financiamiento a un tipo de interés fijo, o en una divisa determinada. Por lo tanto, dichas empresas acuden a un intermediario financiero para encontrar a otros inversionistas que cubran sus expectativas.

Una de las ventajas de los swaps es que al realizar un intercambio de flujos de efectivo se logra reducir costos de financiamiento. Además, las partes contractuales se benefician mutuamente reduciendo sus riesgos financieros de acuerdo con sus necesidades. En los swaps de tipos de interés, los involucrados pagan intereses a su contraparte de intereses sobre obligaciones de deuda. Estos pagos son en una misma moneda y no se transfiere el monto del principal.

“Estos productos derivados se pueden clasificar en dos categorías:

Swaps fijo/flotante: Una parte paga los intereses a tipo fijo y recibe de la otra parte intereses a tipo variable. Estos intereses son pagados a través de un banco intermediario, sobre un importe especificado en el contrato.

Swaps flotante/flotante. Los participantes realizan los pagos a un tipo de interés variable”²⁸...

“Además de las ventajas de costo, los swaps de tipo de interés también proporcionan a las empresas una forma para introducirse en mercados a los que de otro modo no

²⁸ Borrás Pamies, F. **Contabilización de los Derivados Financieros**. Pág. 232

podrían acceder, bien sea por razón de su solvencia, no ser conocida en el mercado o su elevado grado de endeudamiento”²⁹ ...

Por otro lado, los inversionistas interesados en los swaps sobre divisas desean negociar en una moneda distinta a la que manejan normalmente. A través de un intermediario financiero, los partícipes de ésta operación acuerdan realizar pagos periódicos sobre un principal, así como de los intereses devengados. El total de la suma de estos pagos debe ser igual al valor del principal. Los tipos de interés devengados pueden ser fijos para ambas partes, variables para ambas partes, o mixtos, fijo-variable o variable-fijo. Cabe señalar que el tipo de cambio utilizado durante el tiempo que dure la operación, será el mismo desde la fecha en la que se inició la obligación hasta su vencimiento;

d) Forwards: Son contratos que se celebran entre bancos, o entre un banco y alguno de sus clientes. Los inversionistas normalmente utilizan los forward para “...cubrir préstamos futuros o como medio de negociar un contrato de futuros no estandarizado, over the counter”³⁰.

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

²⁹ Ibid. Pág. 236

³⁰ Ibid. Pág. 173

3.5.4. Beneficios y riesgos de los productos derivados.

Como mencioné anteriormente, la función principal de los derivados financieros es servir de cobertura ante los cambios de las principales variables económicas. Sin embargo, el manejo de estos instrumentos sin conocer plenamente sus características y funcionamiento, puede ocasionar muchos problemas. Por tal motivo, es necesario saber las distintas formas en que éstas herramientas pueden beneficiar a los inversionistas, así como estar al tanto de los peligros que conlleva usarlos inadecuadamente, o no llevar un control de los mismos.

a) Beneficios: El sector empresarial puede ser más productivo y competir en condiciones de igualdad con las empresas extranjeras, gracias a las oportunidades de cobertura de riesgos que brindan los derivados. Si se realiza una planeación y administración adecuada de los riesgos que puedan afectar al negocio, el uso de productos derivados puede resultar en una acertada fuente de riqueza.

Contribuyen a la liquidez y estabilidad de los mercados financieros porque fomentan el flujo de grandes cantidades de dinero. Permiten diversificar el riesgo de las inversiones para no incurrir en pérdidas totales. Evitan la fuga de capitales hacia el extranjero, ya que al contar con opciones financieras para no verse afectados por las crisis económicas del país, los inversionistas desisten de la idea de invertir su dinero en otros países. “El sector financiero se vuelve más flexible al ofrecer mayor diversidad de estrategias para empresas e individuos”³¹ ...

³¹ Alegría Formoso, J. **Mercado Mexicano de Derivados**. Pág.2.

Resulta mucho más económico adquirir un instrumento financiero derivado, que adquirir el bien o valor de referencia: índice, tasa, acción, etc., ya que para esto se necesita una menor inversión. Cabe destacar la opinión positiva del premio Nobel de Economía de 1995, Melton Miller, quien dijo: “No tengo miedo a los derivados financieros. Han ayudado al mundo a vivir en un lugar más seguro y con menos riesgos. Gracias a los derivados, los bancos pueden diversificar mejor sus riesgos”³²...

b) Riesgos: El uso de los productos derivados está ligado a una serie de riesgos, y cada producto tiene una combinación y nivel de tipos de riesgo que deben evitarse. Sin embargo, en general, los riesgos se pueden clasificar en cuatro tipos: de mercado, de crédito, de liquidez, y de flujo de efectivo. El Boletín C-2, “Instrumentos financieros”, publicado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, define estos riesgos como sigue:

Riesgo de mercado: Se presenta cuando las variaciones en el tipo de cambio, en las tasas de interés, o en el precio de las acciones modifican el valor de los instrumentos financieros.

Riesgo de crédito: Es la posibilidad de que una de las partes involucradas en una transacción con un instrumento financiero no cumpla con su obligación. Esto causaría una pérdida para la otra parte.

Riesgo de liquidez: Se presenta cuando una de las partes no cuenta con los recursos para cumplir con el compromiso adquirido. El riesgo de liquidez depende también del tiempo requerido para vender un activo a su valor razonable.

³² Miller, M. **Actualidad Económica.; Folleto económico No. 1954.** 4-10 de diciembre de 1995

Riesgo en el flujo de efectivo: Es cuando los flujos de efectivo asociados con el instrumento financiero sufren cambios que afectan a dicho instrumento.

Además de los mencionados anteriormente, existen otro tipo de riesgos que se asocian con el uso de estos instrumentos derivados. Uno de ellos es que al momento de darles un valor, muchas veces éste no compensa el riesgo que representa su adquisición. Asimismo, es difícil predecir con exactitud las tendencias del mercado, debido a que el comportamiento de los factores económicos es cambiante en la actualidad.

CAPÍTULO IV

4. Análisis sobre la deficiencia de la regulación de los contratos a futuro en las actividades mercantiles en Guatemala

4.1. Análisis de la legislación guatemalteca en relación a los contratos a futuro

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

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

Finalmente, los futuros son atractivos instrumentos de inversión, dado que pueden presentar una rentabilidad considerable sobre los valores invertidos.

En el precio de futuros incorpora las expectativas del mercado sobre la evolución probable del precio del activo subyacente.

Solamente una parte muy pequeña de los contratos a futuro que se celebran concluyen con la entrega del activo o mercancía negociado. La mayoría de los contratos se liquidan, ante la cámara de compensación, tomando una posición que los contrarreste antes de que llegue la fecha de entrega. Por ejemplo, el comprador de un contrato a futuro que puede venderlo en cualquier momento antes de la fecha de entrega. De éste modo compensaría su posición en el activo subyacente, al disponer de contratos de compra y de venta.

A partir de 1991 Guatemala pone en marcha una serie de medidas de estabilización y ajuste con el objeto de lograr una mayor eficiencia económica por medio del control de la inflación, el fortalecimiento de la balanza de pagos y la creación de las condiciones para alcanzar un crecimiento económico sostenible.

La base legal del mercado de valores que comprende las normas referentes a participantes, instrumentos y operaciones está formada por:

- La Ley del Mercado de Valores y Mercancías, contenida en el Decreto Número 34-96;
- El Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, contenido en el Acuerdo Gubernativo Número 557-97;
- Regulaciones Internas de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. y de la Bolsa de Valores Global, S.A.

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

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

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

El mercado de valores de productos derivados en Guatemala es incipiente. De hecho, actualmente únicamente existe un mercado de futuros que fue creado por la Bolsa de Valores Nacional, S.A., éste fue creado en base a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y establecido con el objeto de proteger a personas y empresas ante el movimiento inesperado de precios de los productos negociados.

Así por ejemplo el contrato de reporto se encuentra tipificado en el Código de Comercio. Un reporto es un contrato por medio del cual el reportador, inversionista, adquiere por una suma de dinero, la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado, demandante de dinero, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio, que podrá

ser aumentado o disminuido de la manera convenida. La diferencia entre el precio original y el precio de la segunda operación es el rendimiento que obtiene quien proporcionó los fondos durante el plazo del reporto. El reporto se perfecciona con la entrega cambiaria de los títulos.

Salvo pacto en contrario, los derechos accesorios correspondientes a los títulos dados en reporto deben ser ejercitados por el reportador por cuenta del reportado y los dividendos o intereses que se paguen sobre los títulos durante la vigencia del reporto serán acreditados al reportado y se liquidarán al vencimiento de la operación. Cuando los títulos hayan sido específicamente designados al hacerse la operación, los reembolsos y premios quedan a beneficio del reportado. El derecho de voto corresponde al reportador salvo pacto en contrario.

Si el primer día hábil siguiente al vencimiento del plazo del reporto no se ha liquidado o prorrogado la operación, se tiene por abandonada y la parte a cuyo favor existe alguna diferencia puede reclamarla. De esta manera, el contrato de reporto inicial se convierte en una operación directa y en caso de incumplimiento la contraparte queda protegida, al menos en lo que al principal se refiere, sin tener que recurrir a procesos judiciales.

Otro pleno ejemplo es lo que la legislación regula respecto a las tarjetas de crédito, debido a que las principales marcas internacionales de tarjetas de pago de propósito múltiple como Visa, MasterCard y, en menor medida, American Express funcionan desde hace varios años en el país.

Hasta finales de 1993 las instituciones bancarias no estaban autorizadas a emitir y operar con tarjetas de crédito, ya que dicha operación no se encontraba explícitamente prevista en las leyes bancarias y financieras. Sin embargo, dentro del Programa de Modernización del Sistema Financiero Nacional, la Junta Monetaria, en Resolución JM-752-93 del 5 de noviembre de 1993, autorizó a las instituciones bancarias la emisión y operación de tarjetas de crédito, lo cual permitió a los bancos ampliar sus productos y servicios.

Hoy en día Visa y Master Card son emitidas básicamente por instituciones bancarias. La emisión y operación de tarjetas de crédito por parte de los bancos del sistema se encuentra regulada en el Artículo 41 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros.

Dentro de los depositarios de valores se cuenta con la Central de Valores, S.A., empresa que conjuntamente con la BVG forma la Corporación Bursátil, S.A.

Por otro lado, la BVN, a través de su departamento de Caja de Valores y Liquidaciones, ofrece el servicio de depósito colectivo de valores a sus agentes o casas de bolsa y participantes institucionales autorizados para operar en dicha bolsa. La Caja de Valores de la BVN es el principal depositario de valores de Guatemala.

En la BVN los operadores de las casas de bolsa cuentan con el Sistema Electrónico de Liquidaciones SEL, para realizar la liquidación de sus operaciones en forma remota. Una vez constituido el depósito de los valores, ya sean físicos o desmaterializados, las transferencias de titularidad se realizan mediante registros electrónicos en cuentas que

las casas de bolsa tienen por cuenta propia o en representación de sus clientes. No es necesaria la entrega física de los valores o un nuevo endoso.

En Guatemala no existe una entidad pública con funciones de supervisión del mercado de valores. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, órgano del Ministerio de Economía, es una entidad creada por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías cuyo único objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados de valores.

Así, en el mercado de valores el RMVM sólo exige de los miembros o emisores cuyos valores, mercancías o contratos se cotizan en ese mercado, los informes y documentos que determinen sus respectivos reglamentos. Asimismo, verifica la exactitud y veracidad de los mismos.

4.2. Análisis sobre las garantías que otorga la legislación guatemalteca

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

A pesar de esta definición en el Reglamento mencionado, es incierto si los actuales acuerdos de neteo serían reconocidos por las cortes judiciales en, por ejemplo, algún caso de bancarrota.

Además en Guatemala no existen leyes que den sustento jurídico a los documentos y firmas digitales, el Artículo 1478 del Código Civil Dto. Ley 106 señala lo siguiente en relación con el concepto de novación: “Hay novación cuando deudor y acreedor alteran sustancialmente la obligación sustituyéndola por otra. La novación no se presume, es necesario que la voluntad de efectuarla resulte claramente del nuevo convenio, o que la antigua y la nueva obligación sean de todo punto incompatibles”.

La mayoría de los pagos transfronterizos en Guatemala se realizan mediante el sistema tradicional de corresponsales bancarios, a través de Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial SWIFT. El Banco de Guatemala y 12 bancos comerciales están conectados a la red mundial de Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial SWIFT.

Por otro lado, en el marco de la creciente integración entre los países de centroamérica, algunos bancos del país han desarrollado sistemas propios de comunicaciones, compensación y liquidación con bancos de otros países para procesar pagos transfronterizos a nivel regional.

En el mercado de futuros de divisas la Bolsa de Valores Nacional, S.A. asume el papel de entidad de contrapartida central, ofreciendo el respaldo y la garantía plena del cumplimiento de los contratos. Para ello, la cámara de compensación de este mercado

se constituye como el comprador frente al vendedor del contrato y de vendedor frente al comprador del contrato.

La cámara de compensación realiza diariamente valoraciones para determinar las pérdidas y ganancias y el cálculo de garantías, márgenes, que es necesario depositar/agregar para cada contrato vigente de acuerdo al precio de cierre del día.

En el mercado de futuros de divisas las liquidaciones ocurren el tercer miércoles de cada mes múltiplo de tres: marzo, junio, septiembre y diciembre. Se liquida haciendo entrega del activo total y no sólo por diferencias.

Actualmente los inversionistas guatemaltecos tienen la posibilidad de negociar valores que cotizan en las bolsas de valores de otros países centroamericanos y hacer las liquidaciones respectivas a través de la Caja de Valores de la BVN. Para esto, la Caja de Valores ha abierto una cuenta de depósito de valores en entidades ubicadas en otros países, como Clearstream Banking, Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., El Salvador, Bolsa Hondureña de Valores, S.A., Central Nicaragüense de Valores, S.A., Central para el Depósito de Valores en la Bolsa Nacional de Valores, S.A., Costa Rica y Central Latinoamericana de Valores, S.A., Panamá. La Caja de Valores mantiene un registro detallado de los valores depositados en cada una de estas cuentas para saber en todo momento la titularidad de estos valores.

4.3. Resultado de entrevistas en relación al tema:

Para la población estudiantil de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad San Carlos de Guatemala, los contratos a futuro según su criterio, no son utilizados dentro del sistema económico guatemalteco, evitando con ello que otros contratos similares como lo es el forward lo suplan y no se garanticen los intereses de ambas partes.

La seguridad jurídica de los contratos a futuro es vista por la población en forma mínima debido a que de los 40 estudiantes entrevistados 16 de ellos únicamente consideran que existe confianza en este tipo de contratos. Dicha estadística se encuentra en el anexo número uno de la presente tesis.

Relativo a la causa que se puede considerar responsable a la problemática de la poca paliación y confiabilidad de las personas en los contratos a futuro, dentro de las actividades comerciales se estableció como principal que es la aplicación de contratos similares que de alguna manera tienen las características esenciales de los contratos a futuro pero que no garantizan de igual manera las compraventas a largo plazo.

La causal siguiente señala ser la falta de interés en su aplicación, la cual se adhiere a la falta de información de este sistema de resguardo de los intereses de las partes que se involucran. Y por último se considera que una causal de la problemática de aplicación de este tipo de contratos se debe a la falta de confianza que inspiran las

cámaras de compensación que en Guatemala exista, tomando en cuenta que es únicamente una.

Por otro lado las condiciones de negociación de los contratos a entrega futura se reglamentan por las respectivas bolsas de comercio en Guatemala, el 80% de la población entrevistada estudiantil, manifestó que los requisitos no son cumplidos, fortaleciendo con lo anterior la opinión manifestada en el párrafo anterior.

4.4. Aporte analítico sobre el resultado de entrevistas

Se pudo establecer en las entrevistas realizadas que la población estudiantil desconoce, aun siendo estudiantes de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, aspectos referentes a los contratos a futuro, ya que se evidencia que de la participación en contratos a futuro en las operaciones comerciales, existe una gran importancia pues gracias a ellos, se quedan comprometidos a cumplir con las obligaciones que fueron aceptadas, garantizando que no existirán pérdidas en razón del momento en que se entregue lo pactado.

Se evidencia que la falta de información no permite dar seguridad sobre los contratos a futuro, así como de la cámara que debe de velar por el cumplimiento y resguardo de los intereses comerciales.

Dentro de las entrevistas se observa que la utilización de otros contratos similares suplen en teoría, la aplicabilidad de los contratos a futuro, disminuida debido a factores como es la falta de confiabilidad y de conocimiento sobre los procedimientos, esto debido a que en la práctica la cámara de compensación no es fiable para la población.

CONCLUSIONES

1. La causa que se considera responsable de la deficiencia y la poca aplicación, paliación y confiabilidad de las personas en los contratos a futuro, dentro de las actividades mercantiles en Guatemala, es la celebración de contratos similares que de alguna manera tienen las características esenciales de los contratos a futuro pero que no garantizan de igual manera las compraventas a largo plazo.
2. Guatemala es un país en el cual los contratos a futuro como tal, son aplicados únicamente por industrias o empresas grandes, garantizados por el mercado internacional.
3. Debido a que los mercados financieros funcionan regularmente sin contacto físico, a través de teléfono, fax, ordenador, Guatemala se encuentra en desventaja debido a que la mayoría de la actividad económica o financiera, los autores no poseen los medios o la capacitación para contratar a futuro por medio de las mismas, desconociendo los procedimientos de aceptación
4. Los euromercados han contribuido a crear un mercado mundial de capitales, en beneficio del crecimiento de la economía mundial, sin embargo los distintos operadores en su postura están en desacuerdo sobre los valores de las opciones si difieren sobre la volatilidad futura del activo subyacente.
5. El principal riesgo en la contratación a futuro es la variación en el tipo de interés, que se presenta cuando ante la contratación de una determinada financiación o inversión se asume un riesgo de variación en el tipo de interés, donde en función del tipo de operación y de la variación soportada se encontrará ante una situación más favorable o desfavorable.

RECOMENDACIONES

1. Se debe robustecer la normativa jurídica relacionada con la regulación y aplicación de los contratos a futuro en la legislación guatemalteca, logrando así evitar la deficiencia y la poca confiabilidad existente en la población para la celebración de este tipo de contratos.
2. Por medio de la Cámara de Comercio deben fortalecerse políticas de información respecto a la garantía de los contratos a futuro en los ámbitos comerciales del país, evitando con ello que sólo macro empresas busquen el resguardo de sus intereses por medio de este tipo de contratación.
3. La proyección de la cámara de compensación en contrataciones a futuro debe de crear los mecanismos de informática necesarias para fortalecer la actividad económica o financiera, y con ello proveer a los autores de los medios e información para contratar a futuro.
4. Por medio de los procedimientos de proyección comercial deben de garantizarse los aspectos negativos y positivos de la contratación a futuro sobre productos que dentro de la economía guatemalteca, mantengan un crecimiento, tomando en cuenta al micro empresarios y de la garantía que conformaría al garantizar el producto a ventas futuras.
5. Debe de fortalecerse la cámara de compensación, quien debe de evaluar por medio de políticas de seguridad económica el riesgo en la contratación de futuro y la variación en el tipo de interés en especial sobre la contratación de una determinada financiación o inversión.

ANEXO I

PRESENTACIÓN DE DATOS

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

PRESENTACIÓN DE DATOS

Número de estudiantes encuestados: 40

1. ¿Considera usted que los contratos a futuro son utilizados dentro del sistema económico guatemalteco?:

Opción	Datos	%
SI	05	12.5
NO	35	87.5
No Contestaron	--	--
TOTALES	40	100

Interpretación. De la población encuestada de 40 personas que representan el 100% de la muestra; 35 de ellas que representan el 87.5% consideran que los contratos a futuro son utilizados dentro del sistema económico guatemalteco como un mecanismo para resguardar los intereses de las partes y 05 personas más que representan el 12.5% del total de la muestra, señalaron que sí son aplicados.

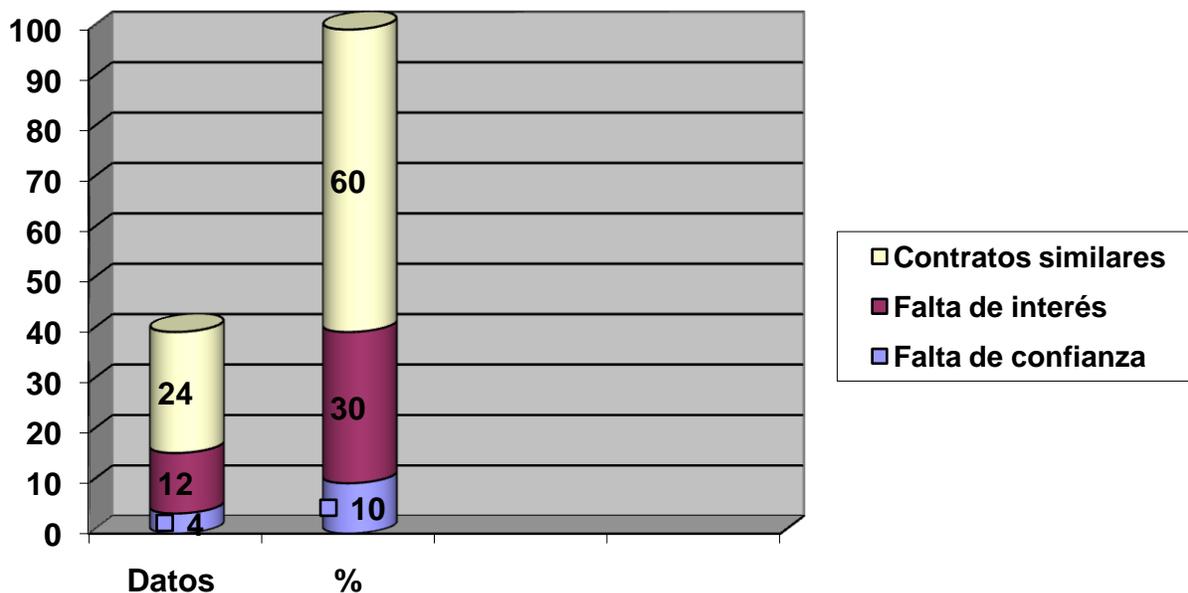
2. ¿Considera que existe seguridad jurídica en los contratos a futuro que se puedan celebrar entre dos partes?:

Opción	Datos	%
Si	16	40
No	24	60
No Contestaron	--	--
TOTALES	40	100

Interpretación. De la población encuestada de 40 personas que representan el 100% de la muestra; 16 de ellas que representan el 40% ,consideran que si existe seguridad jurídica para las partes al momento de celebrarse contratos a futuro y 24 personas más que representan el 60% de la muestra y completan el total de la misma, indicaron que ésta no garantiza los derechos de las partes.

3. ¿Cuál puede ser considera, según su criterio, la causa principal en cuanto a la problemática de la aplicación y utilización de los contratos a futuro en el sistema económico de Guatemala?

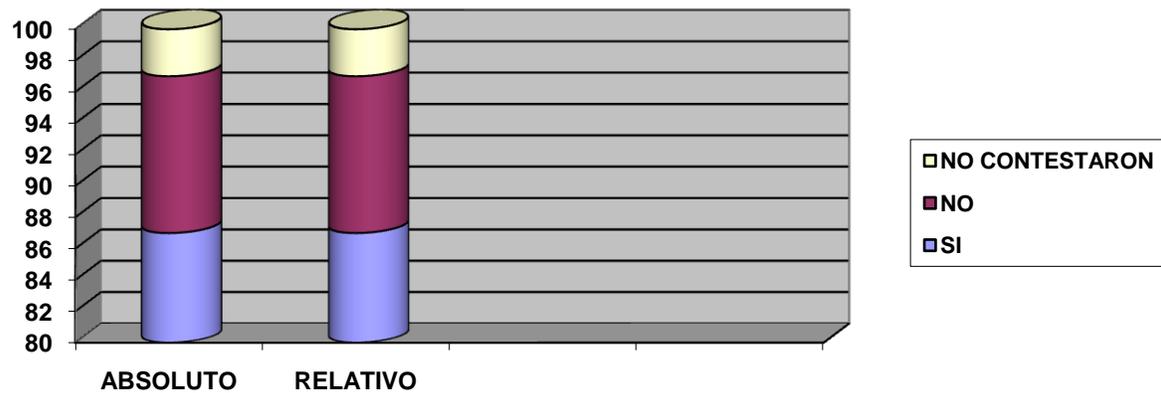
Opción	Datos	%
Falta de confianza a la cámara de compensación	04	10
Falta de interés e información	12	30
La utilización de contratos similares	24	60
TOTALES	50	100



Interpretación. De la población encuestada de 40 personas que representan el 100% de la muestra, 4 de ellas que representan el 10% consideran que la causa principal de la problemática es la falta de confianza en la cámara de compensación; 12 personas más que representan el 30% de la muestra señalan que es la falta de interés e información y 24 personas más que representan el 60% restante de la muestra señalan que es la utilización de contratos similares.

4. ¿Considera que las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura se reglamentan por las respectivas bolsas de comercio en Guatemala?

Alternativa	Absoluto	Relativo
SI	07	17.5
NO	32	80
NO CONTESTARON	01	2.5
TOTALES	40	100



INTERPRETACIÓN. De la población encuestada de 40 personas que representan el 100% de la muestra; 32 de ellas que representan el 80% consideran que las condiciones de negociación de los contratos para entrega futura no se reglamentan por las respectivas bolsas de comercio en Guatemala; 07 personas más que representan el 17.5% manifestaron que si las reglamentan y 01 persona representando el 2.5% restante de la muestra no respondió la pregunta.

BIBLIOGRAFÍA

ALEGRÍA Formoso, J. **Mercado Mexicano de Derivados**. V Congreso Internacional, Universidad de las Américas, Puebla; Abril 2003.

BORRÁS Pamies, F. **Contabilización de los Derivados Financieros**. 1998.

CABANELLAS, Guillermo. **Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual**. Editorial Heliasta, S.R.L. Buenos Aires Argentina, 1989.

DAVIES, L. Gambling on Derivatives: Hedging Risk or Courting Disaster. Inglaterra. Mayo 2003

DE LARA Haro, A. **Medición y control de riesgos financieros**. México 2002.

Diccionario de Derecho Privado, Tomo II, Buenos Aires, Argentina, Editorial Labora, S.A., 1967.

DIEZ DE CASTRO, L. y Mascareñas Pérez-Iñigo, J. **Ingeniería Financiera: La gestión en los mercados financieros internacionales**. México 1994.

Editores Salvat. **La Enciclopedia**. Madrid, España: Ed. Salvat, 2004.

FREIXAS, Xavier, **Futuros Financieros, en documentos de trabajo 120 (La Caixa, Barcelona, 1990)**.

Fundación Tomás Moro. **Diccionario jurídico Espasa**. Madrid, España: Ed. Espasa Calpe, S.A., 1999.

GONZÁLEZ Dávila G., E. **Breve introducción a los instrumentos financieros derivados**. Contaduría Pública; Noviembre 2002.

GONZALEZ DEL RÍO, Alberto. **Tributación de los mercados de futuros financieros en suplementos sobre el sistema financiero de papeles de la economía española 32 (1990) Pág. 166**.

HILL, Christopher, **Maritime Law**, Londres, Inglaterra, Editorial Lloyd`s of London Press Ltd., 1989.

<http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/07/01/regulacion-derivados-swapso-bmv-mexder>

<http://www.bing.com/search?FORM=IEFM1&q=monografias+contratos+a+futuro>

<http://www.bing.com/search?FORM=IEFM1&q=nobel+prices+contratos+a+futuro>

HULL, John C., **Introducción al mercado de futuros y opciones**. Madrid. Editorial Prentice Hull, 1996. Pág. 1.

Ibarra, Mares A. **Las Bases de Datos ante los Derivados**. Departamento de Contaduría y Finanzas Universidad de las Américas, Puebla; Octubre 2001.

IMCP; **Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados**: Boletín C-2: Instrumentos Financieros; México 2002; párrafo 27.

ISLAS AGUIRRE, J.F. **Introducción a las Opciones**; Cubriendo el futuro: Publicación especializada MexDer; Año 1, No. 6; Agosto 2003.

LARRAGA, Pablo y SÁNCHEZ Miquel. **Los Mercados de futuros y opciones financieras**. Apuntes del Master Interuniversitario en Administración y Dirección de Empresas MBA, Universidad de Barcelona, Autónoma de Barcelona y Politécnica de Cataluña, Barcelona, 1997.

LANGLE y Rubio, Emilio; **Manual de Derecho Mercantil Español**. Barcelona, Bosch, Casa Editorial, 1950.

MARTÍNEZ Gálvez, Arturo; **Derecho Bancario y Financiero**. Guatemala, Centro Editorial Vile.

MARTÍNEZ Gálvez, Arturo; **Las Crisis Financieras y la Supervisión**. Guatemala, Centro Editorial Vile, 2000.

Microsoft Internacional. **Biblioteca Encarta 2004**. Argentina, 2004

ORTIZ, G. **Instrumentos financieros derivados y su revelación en los estados financieros**. Contaduría Pública; Noviembre 2002. México.

OSSORIO, Manuel. **Diccionario de Ciencias Políticas, Jurídicas y Sociales**. Editorial Heliasta, S.R.L. Buenos Aires Argentina, 1983.

OTAZO LANDAEZ, Leoncio, **Derecho Marítimo Venezolano**, Venezuela, Editorial Libra, 1986.

RUIZ SOROA, José María y otros, **Manual de Derecho Del Transporte Marítimo**, España, Editorial Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco, 1986.

SANDOVAL, Ricardo. **Contratos Mercantiles**. Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 2003. Páginas 317-318.

SOLAR DIAZ, Maria y ZAZO GARCIA, Maria. **Futuros y otros instrumentos financieros derivados**. Memoria de prueba, Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, Santiago, 1996.

SOPENA, Ramón. **Diccionario Enciclopédico Ilustrado Sopena**. Barcelona, España: Ed. Ramón Sopena, S.A., 1982.

VAUGHAN LOWE, Alan y Robin, Rolf Churchill, **The Law of the Sea**, Inglaterra, Editorial Manchester University Press, 1988.

VILLARROEL RODRÍGUEZ, Francisco, **Temas del Derecho Marítimo**, Caracas, Venezuela, Editorial Paredes, 1992.

Legislación:

Código Civil. Decreto Ley 106.

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

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

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