

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA
CARRERA CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACIÓN, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS PRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS PARA DETERMINAR SI CUMPLEN CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

SARA RAQUEL PÉREZ AVALOS

GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 2022

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA
CARRERA CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACIÓN, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS PRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS PARA DETERMINAR SI CUMPLEN CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

TESIS

Presentada al Honorable Consejo Directivo

del

Centro Universitario de Santa Rosa

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

SARA RAQUEL PÉREZ AVALOS

Previo a conferírsele el grado Académico de

LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

y los títulos profesionales de

ABOGADA Y NOTARIA

GUATEMALA, NOVIEMBRE DE 2022

**HONORABLE CONSEJO DIRECTIVO DEL
CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

PRESIDENTE Lic. José Luis Aguirre Pumay

SECRETARIO Lic. Elmer Amílcar Carrillo Chávez

REPRESENTANTES DE LOS DOCENTES

Lic. Alex Edgardo Lone Ayala

Lic. Walter Armando Carbajal Diaz

REPRESENTANTES DE LOS EGRESADOS

Lic. José Domingo González Morales

REPRESENTANTES ESTUDIANTILES

Br. Samuel Antonio Hernández del Cid

Br. Héctor Edmundo Pablo Solís

TRIBUNAL QUE PRACTICÓ EL EXÁMEN TÉCNICO PROFESIONAL

FASE PRIVADA:

PRESIDENTE: Lic. Alex Edgardo Lone Ayala

SECRETARIO: Lic. José Apolonio Melgar Carrillo

VOCAL: Lic. Jacobo Benjamín Reyes Ruiz

FASE PÚBLICA:

PRESIDENTE: Lic. José Apolonio Melgar Carrillo

SECRETARIO: Lic. Efraín Barrientos Jiménez

VOCAL: Lic. Hesler Aníbal González Donis

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



LIC. ÁNGEL BERNARDO GRANADOS ORELLANA
ABOGADO Y NOTARIO

7ª. Av. 6-53 zona 4. Edificio El Triángulo 7º. Nivel Of. 78
Tel. 52434000- 54250210- 23317597
EMAIL: angelber2@yahoo.com



Guatemala, 01 de agosto de 2022

LICDA. EMY YAJAIRA MELGAR SOLARES
COORDINADORA DE LA UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS
CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA
SECCION CHIQUIMULILLA
CARRERA CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

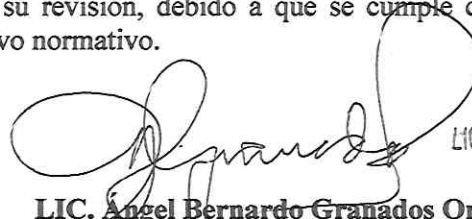


Respetable Licenciada:

Me dirijo a usted con el objeto de informarle que de conformidad con el nombramiento de fecha treinta y uno de mayo de año dos mil veintidós, fui designado por esa coordinación para REVISAR la tesis de la estudiante SARA RAQUEL PÉREZ AVALOS, intitulada: "LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACIÓN, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS REPRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS PARA DETERMINAR SI CUMPLE CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA", para lo cual manifiesto lo siguiente:

1. He revisado el trabajo de tesis relacionado y considero que el mismo reúne los requisitos exigidos en el artículo 32 del normativo para la elaboración de tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales del Centro Universitario de Santa Rosa, de la Universidad de San Carlos de Guatemala.
2. **Redacción:** Cumple con las Normas mínimas establecidas en el Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales.
3. **Bibliografía investigativa:** La revisión y análisis documental son de fuentes bibliográficas adecuadas, diversas y actualizadas para el objeto de estudio.

Por las consideraciones anotadas anteriormente emito **DICTAMEN FAVORABLE Y APRUEBO**, el trabajo de investigación de tesis de la Bachiller SARA RAQUEL PÉREZ AVALOS, en tal sentido es procedente su revisión, debido a que se cumple con las exigencias que determina el artículo 32 del respectivo normativo.


LIC. Ángel Bernardo Granados Orellana
Abogado y Notario.
Colegiado. 2387

LIC. ÁNGEL BERNARDO GRANADOS ORELLANA
ABOGADO Y NOTARIO

PROVIDENCIA No. UAT/R-13-2022

UNIDAD DE ASESORIA DE TESIS DEL CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA. Chiquimulilla, Santa Rosa, treinta y uno de mayo del dos mil veintidós.

Atentamente, pase al **LICENCIADO ANGEL BERNARDO GRANADOS ORELLANA** para que proceda a revisar el trabajo de tesis de la estudiante **SARA RAQUEL PÉREZ AVALOS**, intitulado: **“LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACIÓN, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS PRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS PARA DETERMINAR SI CUMPLEN CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA”**.

Me permito hacer de su conocimiento que está facultada para realizar las modificaciones de forma y fondo que mejoren 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, que 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, técnicas de investigación utilizadas, la redacción, los cuadros estadísticos si fueran 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 consideren pertinentes.



LIC. ANGEL BERNARDO GRANADOS ORELLANA
ABOGADO Y NOTARIO
EYMS/csrp



Licda. Emy Yajaira Melgar Solares
COORDINADORA UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS



UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS
CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA
COORDINACIÓN ACADÉMICA

“Id y enseñad a todos”



Guatemala, 26 de mayo del 2022

Licenciada Emy Yajaira Melgar Solares
Coordinadora de Unidad de Tesis, de la
Carrera de Ciencias Jurídicas y Sociales, Sección Chiquimulilla
Centro Universitario de Santa Rosa
Universidad de San Carlos de Guatemala



Respetable Licenciada:

Por este medio me dirijo a Usted en cumplimiento de la providencia No UAT/A-035-2021-EYMS/csrp emanada de la Unidad de Asesoría de Tesis, del Centro Universitario de Santa Rosa, CUNSARO-SECCION CHIQUIMULILLA, en la que se me nombro asesor del trabajo de tesis titulado: "LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACION, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS PRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS PARA DETERMINAR SI CUMPLEN CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA", elaborada por la tesista SARA RAQUEL PEREZ AVALOS, identificada con el carné número 201643691, SEGÚN EXPEDIENTE NUMERO: UAT-005-2021.

Al finalizar la elaboración del trabajo de tesis relacionado informo que hice las recomendaciones y sugerencias respecto al tema desarrollado y el mismo reúne los requisitos exigidos en el normativo para la elaboración de tesis de la carrera de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales del Centro Universitario de Santa Rosa. Dado que los métodos y técnicas de investigación aplicadas son congruentes y adecuados para este tipo de investigación

Por lo que considero que el trabajo de tesis de la tesista SARA RAQUEL PEREZ AVALOS, reúne los requisitos requeridos en el Normativo para la elaboración del trabajo de tesis y en tal virtud emito DICTAMEN FAVORABLE, aprobando el trabajo de tesis.

EDDY VICTOR HUGO GARCIA Y GARCIA
ABOGADO Y NOTARIO
COLEGIADO. 14547

Lic. Eddy Victor Hugo
García y García
Abogado y Notario



USAC
CUNSARO
Universidad de San Carlos de Guatemala

UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS
CUNSARO -SECCIÓN CHIQUIMULILLA



Oficio No. UAT/OI-07-2022
Ref. EYMS/csrp

Chiquimulilla, 03 de noviembre de 2022

Licenciado
José Luis Aguirre Pumay
Director del Centro Universitario de Santa Rosa
Universidad de San Carlos de Guatemala
Cuilapa, Santa Rosa

Distinguido Señor Director:

Muy atenta y respetuosamente me dirijo a usted para referirle el informe final de la alumna **Sara Raquel Pérez Avalos**, quien se identifica con carné no. **201643691**, para que se ordene la impresión según lo establece el artículo 31 del normativo para la elaboración de tesis.

La estudiante **Sara Raquel Pérez Avalos** ha cumplido con todos los requisitos de forma, fondo y estilo requeridos por el normativo y el instructivo general para la elaboración de tesis.

El documento cuenta con 124 folios, incluyendo las páginas previas. Al agradecer su atención al presente, quedo a sus respetables órdenes.


Lcda. Emy Mejía Melgar Solares
COORDINADORA UNIDAD DE ASESORÍA DE TESIS

/cc. archivo



DIRECCIÓN DEL CENTRO UNIVERSITARIO DE SANTA ROSA –CUNSA RO–
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA,

Cuilapa, 04 de Noviembre de dos mil veintidós

Orden de Impresión 19/2022

Con vista en los dictámenes favorables que anteceden y de conformidad con los artículos 31, 33 y 34 del Normativo para la elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales en el Centro Universitario de Santa Rosa –CUNSA RO– de la Universidad de San Carlos de Guatemala, AUTORIZA la impresión del trabajo de tesis titulado “LA NECESIDAD DE SOLICITAR COMO REQUISITO DE INSCRIPCIÓN DE LOS AGENTES DE BOLSA EXTRANJEROS, ADJUNTAR REPORTE DE CALIFICACIÓN, OTORGADO POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO Y SOMETER A LA SUPERVISIÓN Y ANÁLISIS LOS ESTADOS FINANCIEROS PRESENTADOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS PARA DETERMINAR SI CUMPLEN CON LOS PRINCIPIOS Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA”, de la estudiante **Sara Raquel Pérez Avalos**, quien se identifica con el Registro Académico número 201643691 y con el número de CUI: 3083 55393 0608.

“ID Y ENSEÑAD A TODOS”



DIRECTOR

Lic. José Luis Aguirre Pumay

Director

Centro Universitario de Santa Rosa



DEDICATORIA

A DIOS: por ser la razón de mi existencia y su misericordia me dio la fortaleza, sabiduría y perseverancia para culminar ésta meta.

A MIS PADRES: Saulo Pérez García y Verónica Inés Avalos Galeano, por ser personas de ejemplo para mi vida, brindándome su amor, comprensión, sabios consejos y apoyo incondicional; Dios los bendiga y los guarde siempre.

A MIS HERMANAS: por su compañía, apoyo y por estar en todo momento animándome dándome palabras de ánimo.

A MIS FAMILIARES: tíos, tías, primos, primas, sobrinos y sobrinas, por su cariño y respeto.

A MIS AMIGOS: por la amistad que me han brindado y los momentos compartidos.

A: la Carrera de Ciencias Jurídicas y Sociales de la gloriosa Universidad de San Carlos de Guatemala.

Al: Centro Universitario de Santa Rosa, por la formación académica.



ÍNDICE

Pág.

RESUMEN.....	i
INTRODUCCIÓN.....	iii

CAPÍTULO I

1. Bolsa de valores y el mercado financiero en Guatemala

1.1. Generalidades.....	1
1.2. Antecedentes.....	3
1.3. La bolsa de valores en Guatemala.....	6
1.4. Definición.....	7
1.5. Función de la bolsa de valores.....	8
1.6. Importancia de la bolsa de valores.....	11
1.7. El mercado financiero.....	13
1.7.1. Definición.....	14
1.7.2. Importancia.....	15
1.7.3. El mercado bursátil.....	16
1.7.4. El mercado extrabursátil.....	17

CAPÍTULO II

2. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías

2.1. Generalidades.....	19
2.2. Definición.....	20

2.3. Naturaleza.....	22
2.4. Objeto del registro.....	23
2.5. Actuaciones del registro.....	26
2.6. Atribuciones	27

CAPÍTULO III

3. Los agentes de bolsa

3.1. Generalidades.....	33
3.2. La función de los agentes en la bolsa de valores	34
3.3. Definición	37
3.4. Importancia	40
3.5. Constitución de los agentes de bolsa	43
3.6. Clases de agentes de bolsa.....	44
3.6.1. Agentes de bolsa nacionales.....	45
3.6.2. Agentes de bolsa extranjeros	45

CAPÍTULO IV

4. Entidades calificadoras de riesgo y los estados financieros

4.1. Generalidades.....	49
4.2. Las calificadoras de riesgo.....	51
4.2.1. Definición.....	51
4.2.2. Naturaleza	52

4.2.3. Objeto de las calificadoras de riesgo.....	53
4.2.4. Fines.....	54
4.2.5. Calificación de riesgo	55
4.3. Los estados financieros	57
4.3.1. Objeto de los estados financieros.....	60
4.3.2. Finalidad	60
4.4. Normas internacionales para la evaluación de los estados financieros	61
4.4.1. Normas internacionales de información financiera	61
4.4.2. Normas internacionales de contabilidad.....	63

CAPÍTULO V

5. La necesidad de solicitar como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar reporte de calificación, otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis de los estados financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías para determinar si cumplen con los principios y normas internacionales de información financiera

5.1. Generalidades.....	67
5.2. Análisis Jurídico de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.....	72
5.3. Análisis de la legislación comparada	79
5.4. Análisis crítico de los requisitos de inscripción	89
5.5. La hipótesis de la investigación	92
5.6. Comprobación de la hipótesis.....	93



CONCLUSIONES.....	
RECOMENDACIONES	101
FUENTES DE CONSULTA	103

RESUMEN

La bolsa de valores es una institución de derecho mercantil, considerada como una sociedad anónima especial cuyo objeto principal es acomodar el espacio físico, para realizar en el mercado de valores las operaciones bursátiles y extrabursátiles entre oferente y demandantes, funciona por medio de los agentes de bolsa los cuales son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores conforme a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, denominados como agentes de bolsa, casas de bolsa o agentes de valores.

El problema jurídico y normativo del desarrollo de la investigación, radica en la ausencia de regulación legal de requisitos para la constitución de los agentes de bolsa extranjeros, requisitos que deben de regularse y exigirse previamente a realizar su inscripción en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías.

El objetivo de la investigación es comprobar, en primer lugar, si es necesario regular como requisito previo a la inscripción la presentación de una calificación de riesgo realizada por una calificadora de riesgo, la cual permitirá determinar hallazgos de riesgos, condición financiera, la rigidez y la gestión de la entidad antes de que opere en el país. Y en segundo lugar, comprobar la necesidad de que los estados financieros presentados al Registro de Mercado de Valores y Mercancía, para la constitución de los agentes de bolsa extranjeros, sean sometidos a la supervisión y análisis, para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información

financiera. Los métodos utilizados fueron: método inductivo, método deductivo, método analítico, método sintético y método de interpretación jurídica.

En este sentido, por medio de la técnica documental y bibliográfica, haciendo uso de documentos y de archivos proporcionados por la Bolsa de Valores Nacional, fuentes gubernamentales, libros, informes, revistas, periódicos, folletos, normas jurídicas relacionados la bolsa de bolsa de valores y el análisis de las noticias de casos relacionados con la corrupción, se puede comprobar la hipótesis de esta investigación, toda vez, que los argumentos expresados a lo largo de la investigación y la técnica aplicada permitieron establecer la necesidad de reformar la Ley del Mercado de Valores y Mercancías incluyendo entre los requisitos para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar el reporte de calificación otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el registro de mercado de valore y mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

Por lo tanto, la propuesta consistió en reformar el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías e incluir los requisitos indicados en los párrafos anteriores, en buena medida contribuirá a fortalecer la transparencia y proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión en Guatemala.



INTRODUCCIÓN

Las operaciones propias de los agentes de bolsa en el mercado bursátil y extrabursátil en Guatemala revisten gran importancia, toda vez que actúan como intermediarios entre los inversionistas y la bolsa de valores; en este sentido, es necesario que en los requisitos que se exigen a los agentes de bolsa extranjeros, se incluya la presentación de la calificación de riesgo, así como someter a la supervisión y análisis los estados financieros para determinar si cumplen con los principios o las normas internacionales de información financiera previamente a realizarse la inscripción en el Registro de Mercado Valores y Mercancías.

La investigación se justificó debido a la ausencia de regulación legal de exigir entre los requisitos de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros: adjuntar reporte de calificación, otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías, para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera. La delimitación de la investigación se centró en: la bolsa de valores, los agentes de bolsa extranjeros, la calificación de riesgo, los estados financieros, los principios y normas internacionales de información financiera. Asimismo, el mercado bursátil, las operaciones bursátiles y el Registro de Mercado de Valores y Mercancías.

La hipótesis se planeó de la siguiente forma: actualmente no existe disposición legal que exija a los agentes de bolsa extranjeros que quieren inscribirse para operar en el

mercado de valores y mercancías, adjuntar la calificación de riesgo, tampoco sometimiento de sus estados financieros a supervisión y análisis; por un lado, no se puede tener la certeza de los términos de la opinión de la calificadora de riesgos, respecto del emisor y por el otro, no se puede determinar si los estados financieros cumplen con los principios y normas internacionales de información financiera. Por lo que es necesario que se establezca como requisito legal para su inscripción: la calificación de riesgo y el sometimiento a la supervisión y análisis los estados financieros del agente de bolsa extranjero, lo que fortalecerá la transparencia del mercado de valores y mercancías, la protección de la formación de capital, el ahorro y la inversión.

La investigación se dividió en cinco grandes temas, en igual número de capítulos, distribuidos de la siguiente forma: en el capítulo uno, se trató sobre la bolsa de valores y el mercado financiero; en el capítulo dos, se abordó el Registro del Mercado de Valores y Mercancías; en el capítulo tres, se desarrolló lo relativo a los agentes de bolsa; en el capítulo cuatro, se analizan las entidades calificadoras de riesgo y los estados financieros; en el capítulo cinco, se analiza la propuesta consistente en: la necesidad de solicitar como requisito de inscripción a los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar reporte de calificación, otorgado por una calificadora de riesgo y someterse a la supervisión y análisis de los estados financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías para determinar si cumplen con los principios y normas internacionales de información financiera. Por último, se proponen las conclusiones y las recomendaciones, terminando con la bibliografía utilizada.

CAPÍTULO I

1. Bolsa de valores y el mercado financiero en Guatemala

1.1. Generalidades

En Guatemala, mediante el Decreto número 34-96 del Congreso de la República, se establece el marco legal que regula las operaciones del mercado de valores y mercancías, el cual tiene por objeto estimular el ahorro, la captación de capitales, el financiamiento y el desarrollo económico de Guatemala. De esta cuenta, es necesario la existencia de una institución en donde se lleven a cabo todas estas transacciones. A estas instituciones se les denomina bolsa de valores o bolsas de comercio.

Las bolsas de valores son instituciones privadas de carácter no lucrativo, a donde acuden emisores de títulos e inversionistas a realizar sus operaciones de compra y venta de valores, a través de las casas de bolsa o corredores de bolsas. “Las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles y extrabursátiles en los mercados financieros”¹.

Por otra parte, “los mercados financieros constituyen el soporte esencial que estimula el desarrollo económico, considerados como centros de transacciones debidamente

¹ Dardón Castillo, Marco Antonio. La bolsa de valores. Pág. 3.

organizados donde los corredores de bolsa negocian acciones, bonos y títulos valores de diversa índole, ofreciendo al inversionista un mayor rendimiento de su capital al transformarlo de ahorro en inversión”².

La bolsa de valores y el mercado financiero otorgan seguridad jurídica y económica a las transacciones, toda vez, que están investidas de transparencia, equidad y liquidez; estos aspectos van dirigidos a los inversionistas. De tal forma, que la bolsa de valores y el mercado financiero tienden a promover la dinámica de la oferta pública de valores y mercancías, estimulando el fortalecimiento del mercado de capitales.

La negociación de acciones, bonos y títulos valores en las bolsas se realiza a través de los miembros de la bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, agentes o comisionistas, de acuerdo a la denominación que reciben en las leyes de cada país, quienes hacen su labor a cambio de una comisión.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías regula que “la bolsa de valores se organiza por virtud de la ley y sus principales actividades son: la oferta de valores y de mercancías; la transacción e intermediación financiera de títulos valores y la realización de contratos para formalizar la operaciones bursátiles y extrabursátiles”³.

² Dardón Castillo, Marco Antonio. La bolsa de valores. Pág. 3.

³ Reyes Granados, Julio Enrique. El funcionamiento idóneo de la bolsa de valores en Guatemala. Pág. 17

1.2. Antecedentes

El Artículo 119 de la Constitución Política de la República establece como una obligación fundamental del Estado, promover el desarrollo económico de la nación mediante el estímulo de diferentes actividades productivas, las cuales solamente se puede desarrollar con el establecimiento de un sistema de protección de la formación de capital, el ahorro y la inversión. Hasta 1985, en Guatemala no existía formalmente ninguna actividad relacionada a la bolsa de valores, es decir, no existía una legislación específica de la materia.

Con la vigencia de la Constitución Política de la República en 1986 y por consiguiente del Artículo 119, citado al principio, se estable un nuevo marco jurídico constitucional y fundamentado con el contenido normativo del Artículo 16, numeral 14, del Decreto 93 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del Organismo Ejecutivo (derogada); en este contexto, se solicita en 1987 la creación de la primera bolsa de valores ante el Ministerio de Economía, denominada como “Bolsa de Valores La Nacional”.

El contenido del Artículo 16 citado establecía que corresponde al Ministerio de Economía, la autorización, registro y control de los mercados, bolsas de valores y cámaras de comercio e industria, así como su organización, cuando fuere necesario y conveniente.

La autorización de esta primera bolsa de valores llega mediante el Acuerdo Gubernativo del Ministerio de Economía número 99-87, con lo que se establece en buena medida la actividad bursátil en Guatemala. El mencionado Decreto 93 fue derogado por la actual Ley del Organismo Ejecutivo, Decreto Legislativo número 114-97.

Ahora bien, con la autorización de esta primera bolsa de valores no se puede afirmar categóricamente el inicio de una actividad plenamente formal del mercado bursátil de operaciones con productos financieros (valores), toda vez, que no existía un marco jurídico específico que regulara estas actividades, solamente el Acuerdo Gubernativo que autorizó a una empresa privada iniciar dichas operaciones, aunque todavía no existía un Registro como tal.

Además, no existían los mecanismos de control, fiscalización ni requisitos estandarizados en materia de inscripción de: bolsas de valores, agentes de bolsa o agentes de valores, entidades calificadoras, etcétera. Esto se puede comprobar haciendo un análisis sucinto del contenido del considerando del acuerdo de creación de la primera bolsa de valores, el cual expresa: "que la entidad Bolsa Nacional, Sociedad Anónima (en formación) presentó solicitud a este Despacho para que se le autorice a operar y funcionar como Bolsa de Valores, acompañando la documentación que estimó conveniente. La última parte de este considerando, claramente indica la inexistencia de un marco regulatorio que unifique los requisitos de inscripción,

derechos, obligaciones y operación de las casas de bolsa, agentes de bolsa y en general del mercado bursátil.

En este contexto, se decreta la Ley de Mercado de Valores y Mercancías por medio del Decreto número 34-96 del Congreso de la República, con el cual, efectivamente se legitima formalmente la actividad bursátil en Guatemala; esto no significa que se esté afirmando que antes de esta ley la actividad bursátil y financiera fuera ilegal o no legítima.

El argumento se refiere a que, la autorización para iniciar operaciones de bolsa (valores, comercio, bursátiles) ya no se hace mediante acuerdo gubernativo ni se presentan los documentos que la entidad solicitante considera convenientes, sino que en la actualidad la Ley de Mercado de Valores y Mercancías regula los requisitos y el proceso de inscripción que se debe realizar en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Entre las inscripciones que se tienen que efectuar ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías está, la de los agentes de bolsa nacionales y extranjeros. La presente investigación se refiere especialmente a los agentes de bolsa extranjeros y a los requisitos regulados en el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, entre los que no se menciona adjuntar la calificación de riesgos ni el sometimiento expreso a la supervisión y análisis de sus estados financieros, esto

último con el propósito de determinar si cumplen con los principios y normas internacionales de información financiera.

En el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, específicamente en la literal g), únicamente se regula la presentación de la copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o periodo menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente, pero no se exige que los mismos sean analizados por el Registro de Mercado de Valores y Mercancías.

1.3. La bolsa de valores en Guatemala

La actividad bursátil en Guatemala, es relativamente joven, inicia en 1987 con la autorización de la bolsa de valores por parte del Ministerio de Economía, mediante el Acuerdo Gubernativo número 99-87, denominada Bolsa de Valores Nacional. En la actualidad su funcionamiento está regulado en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la cual fue promulgada en el año de 1996, según Decreto 34-96 del Congreso de la República y su reglamento, promulgado en el año 1997, según Acuerdo Gubernativo 557-97.

El Artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, establece que: “las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles”. No obstante, la autorización y las operaciones de las bolsas de valores se rigen de acuerdo a la ley especial que las

regule. El Artículo 12 del Código de Comercio de Guatemala establece que las bolsas de valores se rigen en cuanto a su autorización para constituirse y operar por las leyes especiales aplicables que las regulen.

1.4. Definición

“La bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros (corredores o intermediarios), atendiendo los mandatos de sus clientes (demandantes y oferentes), introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión”.⁴

El Artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías define a la Bolsa de Valores así: “son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles y extrabursátiles entre demandantes y oferentes de capital, los que realizan transacciones a través de intermediarios autorizados”.

En Guatemala, la Bolsa de Valores, según afirman los Considerandos de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, tiene como objeto principal elevar la competitividad

⁴Rodríguez, José, Iniciación a la bolsa. Pág. 8

y mejorar la funcionalidad del sistema financiero dentro del marco de la economía nacional, por medio de la estimulación de las operaciones bursátiles.

“Una de las formas de estimular las operaciones bursátiles es por medio del financiamiento a través de la negociación e intercambio entre las empresas que requieren financiamiento y los ahorrantes, estos mediante la inversión de capitales para obtener rentabilidad de los mismos”⁵.

De lo anterior se puede afirmar que, las bolsas de valores en Guatemala son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios, para facilitar las operaciones bursátiles; en otros términos, las bolsas de valores son los lugares físicos y virtuales donde los operadores de bolsa realizan sus operaciones, también se denomina pisos de negociaciones centralizadas.

1.5. Función de la bolsa de valores

El Artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que: “las bolsas de comercio podrán realizar las actividades siguientes:

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

⁵ Ibíd. Pág. 13

- b) Inscribir las ofertas públicas de valores que hubieren sido registradas en el Registro y cumplan con los requisitos de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas de comercio en que se habrá de realizar la oferta pública y del Registro en que habrá de realizar la oferta pública.
- c) Divulgar e informar masivamente, así como proporcionar y mantener a disposición del público, información amplia y relevante sobre las emisiones de valores y la negociación de mercancías y contratos que hayan inscrito o autorizado, así como sobre los emisores de valores y sobre otras operaciones que en ellas se realicen; inclusive sobre la calificación de riesgo y sus actualizaciones obtenida por un emisor o por una emisión de valores en alguna de las empresas calificadoras de riesgo inscritas para operar en el país o por empresas calificadoras de riesgo internacionales, reconocidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América denominada Securities and Exchange Commission (SEC).
- d) Difundir y poner a disposición de manera masiva al público, informaciones y publicaciones periódicas sobre los aspectos a que se refiere la literal anterior.
- e) Velar porque las actuaciones de sus agentes y emisores se ajusten a las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de las bolsas de comercio y del Registro del Mercado de Valores y Mercancías.
- f) Expedir, a solicitud de parte interesada y conforme sus disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general, certificaciones de las cotizaciones de valores o de las negociaciones de mercancías o contratos en ellas realizadas.
- g) Proporcionar por sí, o a través de terceros, servicios de depósito de valores conforme a la presente ley.

- h) Pedir a juez competente de Primera Instancia del Ramo Civil, en la vía incidental, la intervención de sociedades emisoras y agentes de bolsa, o casas de bolsa, que hubiesen transgredido disposiciones legales, disposiciones normativas o reglamentarias de carácter general, de la bolsa de comercio respectiva, cuando a su juicio amerite dicha medida. La intervención surtirá los efectos previstos en el Artículo 661 del Código de Comercio de Guatemala y a partir de la fecha de la notificación de la resolución que decrete dicha medida; la enajenación de aquellos activos que no constituyan el giro ordinario de la empresa sólo podrá efectuarse con autorización judicial. La intervención podrá decretarse sin audiencia previa a la parte afectada, en vista de circunstancias graves que lo justifiquen, a juicio del juez.
- i) Realizar cualesquiera otros actos y contratos necesarios para el desarrollo de la actividad bursátil, que no les estuvieren vedados por la ley”.

El Artículo 2 del Reglamento Interno de la Bolsa de Valores Nacional, S.A, establece en cuanto a las funciones de la misma, lo siguiente: “la Bolsa tiene por objeto fundamental ofrecer al público inversionista y a los Agentes de Bolsa los mecanismos e instrumentos técnicos, materiales, o de sistemas (electrónicos e informáticos) para la negociación de:

- a) Valores,
- b) Contratos, y
- c) Cualquier otro tipo de instrumento de tráfico lícito susceptible de oferta pública ya sea referente a valores o a mercancías.

Igualmente, la Bolsa tiene por objeto garantizar la efectividad, realidad, veracidad y transparencia de las operaciones bursátiles que se realicen en su seno, así como prestar los servicios de liquidación de las mismas, de custodia de valores o cualquier otro conexo con los anteriores; proporcionando información objetiva y completa al público inversionista y a los Agentes de Bolsa, dando publicidad a los precios de mercado, fortaleciendo el Mercado Primario de valores y la liquidez del Mercado Secundario de estos mismos”.

1.6. Importancia de la bolsa de valores

Los mercados de valores o bolsas de valores representan un sector muy importante en cuanto a la economía, toda vez, que la existencia y su funcionamiento, actúan como indicadores del desarrollo económico de un país. La fortaleza de estos indicadores dependerá en buena medida de los alcances de sus operaciones, así como la canalización de las mismas, especialmente en lo que se refiere a los recursos financieros, es decir, a los excedentes de los recursos financieros de aquellas personas que desean invertir (ahorro).

En la bolsa de valores se realizan ruedas de negociación, contando con los medios físicos, tecnológicos, humanos y operativos, que posibilitan una buena comunicación entre los agentes o corredores de bolsa y los inversionistas. Las transacciones en bolsa solo se realizan por medio de casas de corredores de bolsa, en Guatemala

comúnmente denominadas casas de bolsa, que son las entidades especializadas en dar asesoría a quien desea participar en este mercado.

“Para comprender la importancia y el funcionamiento de la bolsa de valores es necesario analizar tres actividades básicas como la obtención de financiamiento, la inversión y la emisión de diferentes títulos; las cuales recaen en la económica, el ahorro y la inversión; posibilitando la presencia de inversionistas en la bolsa de valores”⁶.

Desde un punto de vista material, la bolsa de valores se considera un lugar físico, en el cual se reúnen tanto vendedores como compradores de valores financieros, entre estos dos sujetos, se encuentra lo que se podría llamar intermediario, al cual se le denomina corredor de bolsa.

“La Bolsa de Valores es un mercado en el que participan intermediarios (operadores de valores) debidamente autorizados con el propósito de realizar operaciones, por encargo de sus clientes, sean estas de compra o venta de títulos valores (acciones, pagarés, bonos, etc.) emitidos por empresas inscritas en ella (emisores)”⁷. Según establece el Artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías la denominación, corredor de bolsa solamente la pueden utilizar las personas que han sido previamente autorizadas por esta misma ley.

⁶ Ramírez Gaitán, Daniel Ubaldo. Derecho Bancario y Bursátil. Pág. 40

⁷Ibíd. Pág. 18

De tal forma que, la importancia de la bolsa de valores radica en ser agentes movilizados de grandes volúmenes de inversión financiera, con lo cual contribuyen a fortalecer la economía, fortaleza que necesariamente está condicionada al potencial económico del país.

1.7. El mercado financiero

El mercado financiero está íntimamente ligado a la bolsa de valores; ambos poseen una cierta unidad de correspondencia, ya que “el mercado financiero contiene al mercado de valores y, este, a su vez, contiene a la bolsa”⁸. Al momento en que el ahorrista canaliza sus inversiones en la bolsa de valores, está participando en el mercado de valores y en el mercado financiero.

Generalmente se le ha asignado un significado como sinónimo a la bolsa de valores con el mercado financiero; al mercado financiero acuden las empresas que por tener algún tipo de déficit financiero van en busca de los ahorristas, para que estos inviertan en estas empresas.

“A los Mercados Financieros acuden las empresas que necesitan fondos para financiar sus proyectos productivos; los ahorrantes dispuestos a ceder sus recursos a cambio de una compensación y los intermediarios financieros que ejecutan la orden de los dos agentes anteriores para hacer posible que la transacción tenga lugar”⁹.

9. *Ibíd.* Pág. 24

Las operaciones financieras necesariamente se tienen que realizar por medio de la bolsa de valores, la cual es una empresa mercantil de carácter privado, por lo que sus operaciones revisten las características mercantiles del sector privado, estas operaciones pueden ser bursátiles o extrabursátiles.

1.7.1. Definición

Los mercados financieros conforman un espacio cuyo objetivo es canalizar el ahorro de las familias y empresas a la inversión”. Las operaciones financieras se pueden realizar en espacios físicos a los que acuden compradores y vendedores o bien en espacios virtuales, siendo esta última modalidad la que está prevaleciendo en la actualidad; especialmente en las grandes economías del mundo.

“La función principal de un mercado financiero es la de intermediación entre la gente que ahorra y la gente que necesita financiación. En otras palabras, poner en contacto a compradores y vendedores”¹⁰. De tal forma que, el mercado financiero funciona como un intermediario entre el ahorrista y las empresas que necesitan de financiamiento para sus operaciones.

“Los mercados financieros son los medios a través de los cuales se puede obtener financiamiento desde los sectores con excedentes que se destinan al ahorro, hacia los sectores con déficit de ahorro, pero que cuentan con proyectos que aumentan la

¹⁰ Portillo Saavedra, Elena María. Introducción a la economía. Pág. 65

riqueza en el tiempo”¹¹. En este sentido, la existencia del mercado financiero es de mucha utilidad en dos sentidos: para los inversionistas, porque ven a futuro el aumento del capital invertido; para las empresas, porque se permite llenar el déficit financiero y continuar con sus operaciones.

Es en la Bolsa en donde se desarrollan los mercados financieros, los cuales constituyen un mecanismo para facilitar la oferta y la demanda de títulos representativos de un capital, de deudas o de inversiones financieras. Pueden definirse como el lugar en que se reúnen las personas que desean comprar o vender valores.

El mercado financiero tiene como finalidad facilitar la transferencia real de recursos, fomentando el ahorro y la inversión entre personas con dividendos, oferentes de fondos, y personas que necesitan crédito, de igual modo busca mejorar el manejo de los recursos disponibles sean asignados a las opciones más rentables, y con ello contribuir a una mayor liquidez.

1.7.2. Importancia

Desde el punto de vista del inversionista: el mercado financiero representa seguridad jurídica y económica de la inversión y proporciona liquidez a los valores, facilita el ahorro en gran escala, proporciona transparencia al tráfico jurídico financiero. Desde el punto de vista del financiado: facilita la obtención de fondos a largo plazo, la sustitución

¹¹ Estay, Eduardo. Mercados financieros y estrategia financiera. Pág. 3.

de deudas por fondos propios, establece un vínculo entre el mercado de dinero y el mercado de capitales.

Los mercados financieros proporcionan acceso fundamental a empresas y negocios con déficit financiero, mediante la facilitación e intercambio de recursos financieros y capital con los inversionistas. La existencia de los mercados financieros tiene una gran incidencia en la vida, especialmente a las relaciones económicas, financieras, bancarias y crediticias.

1.7.3. El mercado bursátil

Una de las principales finalidades del mercado bursátil consiste en proporcionar servicios financieros, mediante la adquisición de información con la cual influir en el control corporativo, el manejo de riesgo y en la movilización de los ahorros; este último aspecto es el que tiene mayor relación con el mercado financiero, si se toma en cuenta que son los ahorros de los inversionistas los que están buscando las empresas con déficit financiero.

En este sentido, en cuanto más grande se convierte el mercado bursátil, mayor será el volumen de información que obtiene, lo que les otorga cierta liquidez y garantía de beneficio de la información que obtiene, con el objeto de efectuar mayor y más grandes transacciones bursátiles. Dependiendo del tamaño del mercado bursátil, en esta misma medida incide positivamente su habilidad de movilizar y diversificar el riesgo.

1.7.4. El mercado extrabursátil

El mercado extrabursátil es un mercado descentralizado en el que se conectan agentes de diferentes regiones geográficas para comerciar con valores no cotizados en las bolsas oficiales, generalmente de empresas pequeñas o nuevas que no pueden permitirse los gastos necesarios para ser negociados en un mercado importante. Este tipo de mercados ejercen sus operaciones de emisión fuera de las bolsas oficiales, generalmente con un número mínimo de inversionistas y bajo flujo financiero.

El mercado extrabursátil no es emisión, sino que más bien actúa como agente intermediario; la existencia (en el caso de Guatemala regulada del mercado extrabursátil), está determinada por diferentes requisitos que se requieren para las operaciones bursátiles en la bolsa de valores y el mercado financiero.

El Artículo 19 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías establece la obligación de inscribir en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías las ofertas públicas extrabursátiles, las cuales se darán afuera de la bolsa de valores, es de allí que deviene la clase de operación realizada.

“En el mercado extrabursátil, la mayoría de operaciones son de alto riesgo, toda vez que al invertir en valores, no es posible conocer con exactitud las futuras rentabilidades; los factores negativos que pueden afectar el mercado extrabursátil son:

los costos, las exigencias, la inflexibilidad y dificultades implícitas para las operaciones en la bolsa de valores”¹².

El Artículo 1 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que el objeto de la misma es regular el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado de valores, que entre otros regula el mercado extrabursátil, el propósito es actualizar y perfeccionar los marcos regulatorios del mercado de capitales de manera colaborativa, generando asimismo la normativa que permita dar impulso al desarrollo de nuevos instrumentos, al fortalecimiento de la transparencia del mercado y su infraestructura.

¹² Montoya Berganza, Edwin Oswaldo. Intermediación con valores. Pág. 43

CAPÍTULO II

2. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías

2.1. Generalidades

En Guatemala, el marco normativo que regula la organización y funcionamiento del Registro de Mercado de Valores y Mercancías, es el Decreto número 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Dicha ley se creó con el objeto de establecer normas para el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado de valores, específicamente para la realización de las operaciones bursátiles y extrabursátiles, la oferta, los contratos y la intermediación de los agentes o corredores de bolsas.

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, fue creado por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías emitida en el año 1996, pero no fue sino hasta el año 1997 que se formaliza su funcionamiento y organización administrativa por medio del Acuerdo Gubernativo 557-97 proveniente del Ministerio de Economía.

Según el Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, el Registro es un órgano dependiente del Ministerio de Economía, que tiene un carácter estrictamente técnico, no obstante ejercer actos administrativos, si se toma en cuenta que toda actividad registral conlleva actividad administrativa.

“El objeto del Registro es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen de los contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados de valores bursátiles y extrabursátiles. En consecuencia, el objeto principal del registro según se desprende es brindar certeza y seguridad jurídica registral a los actos que en el mismo se inscriben”¹³.

Asimismo, establece el Artículo analizado que el Registro goza de plena autonomía técnica y funcional, algo de lo cual, a manera de reflexión, se puede hacer la crítica en el sentido de que, siendo un órgano que depende del Ministerio de Economía y que el Registrador es nombrado por el Presidente de la República, genera una duda razonable respecto a la plena autonomía que la ley le otorga, (este tema es interesante, pero no forma parte de la temática de la presente investigación).

2.2. Definición

El Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece: “se crea el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, en adelante denominado el Registro, como un órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a que se refiere esta ley”.

¹³ Arturo Randolph, Álvarez. Estudio registral. Pág. 52

El Registro de Mercado de Valores y Mercancías goza de autonomía técnica y funcional, aunque esta denominación parece ser solamente formal, porque el registrador es nombrado por el presidente de la República, otro aspecto que hace dudar de la autonomía del Registro, es su dependencia del Ministerio de Economía.

Los elementos que pueden servir de base para poder estructurar una definición del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, operan solamente para este Registro, en efecto, los elementos a los que aquí se hace referencia son los que están consignados tanto en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías como en el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y mercancías.

El Artículo 3 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías contiene determinados elementos que pueden servir para incluir en la definición, estableciendo: “el Registro es un órgano de carácter técnico encargado de las inscripciones de todo aquello relacionado con la bolsa de valores”. Del Artículo 4 de este mismo Reglamento, también se puede extraer otro elemento importante: el Registro es único, porque funciona en la ciudad capital de Guatemala, tiene competencia territorial, es decir, se extiende a toda la República de Guatemala.

Del Artículo 6 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se puede extraer otro elemento necesario que debe ser incluido en la definición, siendo este: el registro será público, así como toda la información que en él se encuentre inscrita y registrada. Ahora bien, del Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y

Mercancías se pueden extraer los elementos complementarios para la definición del Registro del Mercado de Valores, siendo estos: es un órgano del Ministerio de Economía, que tiene 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; por último, goza de plena autonomía técnica y funcional.

La definición de acuerdo a estos elementos, quedaría así: el Registro del Mercado de Valores y Mercancías es un órgano público, único y dependiente del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico que goza de autonomía técnica y funcional, cuyo objeto principal 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.

2.3. Naturaleza

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías es un registro en el cual se anota y se lleva el control de los actos y contratos celebrados por los participantes del mercado bursátil. Además, se deben registrar las bolsas de comercio, los agentes, las calificadoras de riesgo, las emisiones inscritas para oferta pública y los contratos de fondo de inversión.

De tal forma que, la naturaleza del Registro del Mercado de Valores y Mercancías es pública, no obstante, también se puede afirmar que de cierta forma participa de una

naturaleza de carácter técnico, atendiendo a lo que establece el Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Además, “en el caso del Registro del Mercado de Valores y Mercancías es un registro público cuyas inscripciones tienen efectos declarativos, pues las mismas se hacen con el fin de dar publicidad a situaciones jurídicas nacidas con todos los efectos de validez, fuera del Registro”¹⁴.

Por último, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías es un órgano de carácter estrictamente técnico, por lo que se puede afirmar que participa también de una naturaleza de carácter fundamentalmente técnico, sin menoscabo de ser un ente público en sí mismo y que los actos y contratos que se deban inscribir en el Registro están orientados por el principio de publicidad registral.

2.4. Objeto del registro

El Artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que el objeto del Registro del Mercado de Valores y Mercancías es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y los contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados a que se refiere la ley.

¹⁴ Alemán Santisteban, Mauro. Derecho Registral II. Pág. 38

De tal forma, que para tener una mejor comprensión de lo que se refiere la norma cuando regula control de la juridicidad y registro de los actos y contratos, se tiene que hacer una necesaria distinción entre dos puntos de vista, es decir, entre la actividad registral del propio registro y los efectos que esta actividad produce entre los sujetos que intervienen en los mercados de valores y los terceros que no intervienen directamente.

En este sentido, partiendo de la primera noción se puede establecer que el control de la juridicidad y el registro de los actos y contratos, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se encarga de regular y fiscalizar que los actos y contratos realizados como consecuencia de operaciones bursátiles y los procedimientos llevados a cabo para toda la negociación bursátil, se encuentren apegados a la ley, para lo cual examina que cumplan con los requerimientos formales para su inscripción. Esta primera noción del control de la juridicidad y el registro de los actos y contratos, forma parte del objeto principal del Registro.

El Registro establece los parámetros, requisitos y los procedimientos para las inscripciones que en él se deben realizar, permitiendo que sea la única institución encargada de llevar el registro y control de todos los actos y contratos que se realicen dentro del mercado de valores.

“En este sentido, cuando la ley establece que el Registro del Mercado de Valores y Mercancías tiene por objeto el control de la juridicidad, este control no se puede ejercer

sin tomar en cuenta el principio de publicidad y el principio de fe pública registral. Los principios de principios de publicidad y fe pública se consagran en el Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías”¹⁵.

En el primer párrafo del Artículo citado se establece que los actos y contratos del registro son públicos; mientras que en el segundo párrafo del mismo Artículo se regula que, la inscripción en el Registro, de las personas, actos y documentos, producen efectos frente a terceros a partir de la fecha de su inscripción y las certificaciones de dichas inscripciones producen fe y hacen plena prueba.

Como se puede apreciar, el control de la juridicidad y el mismo acto registral que también forma parte del control de la juridicidad (registro de los actos y contratos), se debe analizar de forma concatenada y en contexto con los principios de publicidad y fe pública, también se puede incluir en el análisis los efectos erga omnes que produce el acto registral frente a terceros. Por lo que, el control de la juridicidad implica revestir el acto o el contrato de certeza y seguridad jurídica, con eficacia erga omnes, con lo cual, se cumple la doble función que aquí se propone en cuanto al objeto del Registro, es decir, el control de la juridicidad y registro de los actos y contratos.

¹⁵ Ovando Jerez, María Alejandra. Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. Pág. 39

2.5. Actuaciones del registro

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, como ya se estableció, es un órgano autónomo, público, único, dependiente del Ministerio de economía y con carácter estrictamente técnico; no obstante, estas distinciones, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías ejerce funciones registrales, de los actos y contratos, lo que necesariamente le confiere atribuciones administrativas de importancia, de las cuales están facultados todos los registros.

Toda institución pública, para cumplir con sus funciones y atribuciones, necesita delimitar el ámbito dentro del cual podrá actuar, siendo así que, en el caso del Registro del Mercado de Valores y Mercancías tiene determinada competencia para poder funcionar dentro del país, específicamente en lo que se refiere al mercado de valores. El Artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que las actuaciones administrativas del Registro se registrarán supletoriamente por lo dispuesto en el Código Procesal Civil y Mercantil y la Ley del Organismo Judicial; sus resoluciones que no fueren de trámite, deberán ir firmadas por el registrador o quien legalmente lo sustituya.

Es evidente que la norma contenida en el Artículo 15 citado, se refiere al caso de que se tenga que resolver algún tipo de conflicto que surja con motivo del acto registral o del mismo control de la juridicidad que el registro debe efectuar. De tal forma que, para el caso en que alguna resolución perjudique al interesado, este puede interponer el

recurso administrativo de revocatoria. El recurso de revocatoria se tiene que tramitar de conformidad con lo que establece la Ley de lo Contencioso Administrativo. El recurso de revocatoria lo conoce y resuelve el Ministerio de Economía. Contra la resolución que se dicte cabe el recurso contencioso administrativo y contra la resolución que resuelva este recurso, cabe el recurso de casación.

2.6. Atribuciones

El Registro se encuentra regulado principalmente por dos normativas específicas, la que permite su funcionamiento y organización para operar dentro del mercado de valores y la que permite su operación con el objeto de promover el desarrollo económico del país, a través de actividades que permitan la formación del capital, el ahorro y la inversión

Para el ejercicio de las funciones del Registro, el Artículo 4 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías establece que se deben utilizar sistemas automatizados o electromagnéticos de procesamiento, archivo, verificación y consulta de datos. Para el ejercicio de las funciones administrativas y técnicas el Registro está conformado según el Artículo 13 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías por:

- a) El Registrador;
- b) El Subregistrador;
- c) Asesores y
- d) Los empleados que sean estrictamente necesarios.

Entre las funciones del Registrador según el Artículo 14 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, están las siguientes:

1. Cumplir y hacer cumplir las atribuciones que al Registro competen de conformidad con la ley;
2. Nombrar y remover a los empleados y a los asesores del Registro;
3. Asignar o convenir, según corresponda, las funciones y responsabilidades de los empleados y asesores del Registro;
4. Dictar las resoluciones o formular las solicitudes que correspondan al Registro;
5. Verificar el cumplimiento de los requisitos necesarios para la validez de las inscripciones registrales;
6. Dar autenticidad con su firma a las inscripciones, actos y documentos emanados del Registro, para lo cual, cuando proceda, se efectuará en forma electromagnética o por otros medios seguros que permitan los avances tecnológicos;
7. Coordinar y aprobar la implementación de sistemas automatizados de procesamiento, archivo, verificación, consulta y auditoría de datos y los manuales de operación y auditoría de los mismos, que permitan al Registro realizar sus funciones con eficiencia, agilidad, transparencia, honorabilidad y seguridad;
8. Extender certificaciones de las inscripciones, resoluciones y demás actos, documentos y operaciones registrales;
9. Determinar el valor de las unidades de multa mediante resolución que será publicada en el Diario Oficial, por una sola vez, dentro de los diez días anteriores al vencimiento del semestre que corresponda.

Entre las funciones del Subregistrador según el Artículo 15 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, están las siguientes:

- 1) Sustituir al Registrador en caso de falta o ausencia temporal de éste;
- 2) Ser el órgano de comunicación inmediata entre el Registrador y los empleados y asesores del Registro;
- 3) Examinar y verificar la labor de los empleados y asesores del Registro;
- 4) La recepción y entrega de la información del Registro;
- 5) Dar seguimiento eficiente y dentro de los plazos establecidos en la ley a todos los trámites llevados ante el Registro;
- 6) Realizar las actividades que en él delegue el Registrador.

Las funciones específicas que la ley se asigna al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, que se tienen que ejercer tanto por el Registrador, el Subregistrador y por los empleados, según las atribuciones que cada uno, están reguladas en el Artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Por lo tanto, el Artículo 16 regula que dentro del ámbito de su competencia le corresponde cumplir y hacer que se cumplan las disposiciones establecidas en esta ley y en otras disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general. Sus atribuciones, sin perjuicio de otras establecidas en esta ley, son las siguientes:

- 1) Someter por conducto del Ministerio de Economía a la aprobación del presidente de la República los proyectos de reglamentos que deban dictarse por disposición de esta ley, o las reformas que sean del caso.

- 2) Nombrar y remover a los funcionarios, asesores internos o externos y empleados que integren el personal del registro, sin perjuicio de lo que se establece en la presente ley para el nombramiento del subregistrador.
- 3) Elaborar y remitir a donde corresponda su presupuesto de funcionamiento.
- 4) Someter por conducto del Ministerio de Economía a la aprobación del Presidente de la República los proyectos de aranceles que deba aplicar en sus operaciones, observando el procedimiento establecido en el inciso a) de este Artículo. En todo caso, el arancel nunca será mayor del cero punto cero cero uno por ciento (0,001%) calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores.
- 5) Inscribir a las bolsas de comercio.
- 6) Tomar razón, compilar y ordenar la publicación en el diario oficial, a costa de los interesados, de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general emitidas por las bolsas de comercio para la negociación de valores, mercancías o contratos en el mercado bursátil.
- 7) Inscribir las ofertas públicas de valores.
- 8) Tomar razón de las ofertas públicas de valores efectuadas por el Estado, el Banco de Guatemala, las municipalidades y demás entidades descentralizadas o autónomas, así como de las efectuadas por instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, con base en la información que tales entes le proporcionen al registro.
- 9) Inscribir a los agentes regulados por esta ley.
- 10) Dictar de oficio, o a solicitud de parte, en forma razonada y con el fundamento legal que corresponda, las resoluciones que sean necesarias para que las bolsas

de comercio, los agentes, los emisores de valores y los oferentes de mercancías o contratos en el mercado bursátil, ajusten sus actuaciones a las disposiciones de la presente ley y a las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general correspondientes.

- 11) Determinar la juridicidad de los actos y contratos que se sometan a su consideración, de acuerdo a las disposiciones de la presente ley y de acuerdo a las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general dictadas de conformidad con la misma.
- 12) Suspender o cancelar, previo los trámites que establece la presente ley, la inscripción registral de las bolsas de comercio y de los agentes.
- 13) Suspender o cancelar, previo los trámites que establece la presente ley, la inscripción registral de ofertas públicas de valores, así como de las mercancías y contratos negociados en el mercado bursátil.
- 14) Remitir para su publicación, dentro de un plazo que no exceda de veinte (20) días, contado a partir de la fecha en que se dicte la resolución correspondiente en el Diario Oficial, así como en otros medios de difusión social escritos y electrónicos, a costa de la persona interesada de que se trate, lo relativo a la inscripción, suspensión, modificación, cancelación o retiro de toda oferta pública de valores.
- 15) Publicar reportes e informes periódicos y continuos por los medios de difusión masiva, escritos y electrónicos, relativos a la inscripción, suspensión, modificación o cancelación de los actos, personas o contratos regulados por esta ley. La publicación respectiva correrá a costa del interesado.

- 16) Aplicar las sanciones que corresponda de conformidad con la presente ley.
- 17) Solicitar al Ministerio Público la investigación de actos u omisiones que infringieren esta ley, que en opinión del registro, pudieren ser constitutivos de delito o falta.
- 18) Autorizar, previa su difusión, el contenido de la información con fines de promoción, comercialización o publicidad sobre valores o títulos, dirigida al público en general. Esta autorización es extensiva a la información relevante de todos los sujetos participantes activos en el mercado de valores y mercancías del país.

Las atribuciones enumeradas permiten determinar la competencia del Registro de Mercado de Valores y Mercancías, estableciendo que es la única institución encargada de llevar el registro y control de todos los actos y contratos que se realizan dentro de la bolsa de valores.

En tal sentido, por ser el Registro de Mercado de Valores y Mercancías una institución Pública, sus atribuciones deben delimitarse para poder funcionar dentro del país; específicamente en lo que se refiere al mercado de valores. Es por ello que cada uno de los numerales del Artículo 16 de la Ley de Mercado Valores y Mercancías reflejan la competencia, el control de la juridicidad, el principio de publicidad y el principio de fe pública registral.

CAPÍTULO III

3. Los agentes de bolsa

3.1. Generalidades

En la actualidad, la única bolsa de comercio que opera en el país es la Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN), “es una entidad que proporciona el lugar, la infraestructura, los servicios y las regulaciones para que los Agentes de Bolsa realicen operaciones bursátiles de manera efectiva y centralizada”¹⁶.

Los agentes de bolsa están legitimados para ejercer como intermediarios entre los inversionistas y las empresas, son los miembros de Bolsa de Valores Nacional. Para constituirse como Agentes de Bolsa se deben llenar los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías; los agentes de bolsa para ser miembros de la Bolsa de Valores Nacional, también tienen que llenar los requisitos de la normativa interna de la Bolsa de Valores.

Los agentes de bolsa tienen un papel fundamental dentro del mercado de valores, pues permiten la interacción entre los oferentes y demandantes, lo que facilita la realización de las negociaciones de compra y venta de títulos y valores. Estas

¹⁶ Álvarez Rodríguez, José María. La Bolsa de Valores en Guatemala. Pág. 4

instituciones deben estar registradas en el Registro de Mercado Valores y Mercancías y en la bolsa de valores a la cual acuden a realizar negocios.

Los agentes de bolsa o corredores de bolsa juegan un papel importante, puesto que son los que realizan la intermediación bursátil, es decir, son el vínculo entre el inversionista, la bolsa de valores y el mercado bursátil. Los agentes de bolsa son los intermediarios entre los inversionistas y el mercado de valores y mercancías; es decir, entre la empresa emisora y el inversionista o ahorrante.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías clasifica a los agentes de bolsa en: nacionales y extranjeros; en la presente investigación por el contenido temático de la misma, se hará mayor énfasis en los agentes de bolsa extranjeros, sin descuidar la importancia de los agentes de bolsa nacionales.

3.2. La función de los agentes en la bolsa de valores

Los agentes de bolsa “son los únicos autorizados para concretar transacciones en BVN, realizando las operaciones que sus clientes les instruyen, así como operaciones por cuenta propia en los diferentes mercados”¹⁷. La función intermediadora de los agentes de bolsa radica principalmente en ofrecer al inversionista la asesoría profesional necesaria, con el objeto de que su inversión se canalice a las necesidades particulares de cada empresa que necesita financiación.

¹⁷ Laguardia Medina, Nicolás Esteban. El sistema de la economía internacional. Pág. 15

Asimismo, “los agentes de bolsa también prestan asesoría a las empresas para constituirse en entidades emisoras de valores”¹⁸. De tal forma, que la función intermediadora de los agentes de bolsa opera en doble vía, asesorando al inversionista y al mismo tiempo asesorando a las empresas que deseen captar inversión a constituirse en entidades emisoras de valores.

Las casas de bolsas o agentes de bolsas “son autorizadas por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías y quedan facultadas para actuar por cuenta propia o ajena en las operaciones bursátiles de la bolsa de comercio en la que se encuentren organizadas y registradas conforme a la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, realizan de manera habitual la intermediación de valores, el manejo de capital, la forma de obtener recursos y la forma de emisión de valores de deuda o de capital”¹⁹.

También, se les denomina agentes de valores según el Artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Los agentes de bolsa son personas jurídicas que intermedian con valores, mercancías o contratos. La actividad de los agentes de bolsa se rige por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Los artículos 42 y 44 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías regulan que los agentes de bolsa adquieren esta calidad siempre y cuando se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías y están legitimados solo para

¹⁸ *Ibíd.* Pag. 26

¹⁹ *Ibíd.* Pág. 29

ejecutar las órdenes de sus propios accionistas, administradores, gerentes y representantes legales.

Una consideración importante sobre los agentes de bolsa y casas de bolsa es que, debido a la magnitud de las operaciones que realizan en el mercado bursátil, la obtención de la opinión especializada, que establezca la solidez de su situación financiera, constituye uno de los requisitos indispensables para su inscripción; a esta opinión se le conoce como calificación de riesgos.

“La calificación de riesgo adquiere gran relevancia cuando se trata de agentes de bolsa extranjeros que quieren operar en país distinto al suyo. En el caso de Guatemala, para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros no existe regulación legal mediante la cual, se exija la calificación de riesgo a los agentes de bolsa extranjeros, emitida por una calificadora de riesgo”²⁰.

Las calificadoras de riesgo deben estar inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías según el Artículo 2 literal (d) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, por lo que debido a la importancia que tienen los agentes de bolsa y tratándose de personas jurídicas extranjeras, es necesario como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, presentar la calificación de riesgo.

²⁰ Cervantes Menéndez, Carlota Josefina. La actividad financiera de los agentes de bolsa. Pág. 85

3.3. Definición

El Artículo 7 de la Ley de Mercado Valores y Mercancías define que: “los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores". Esta definición se refiere a los agentes de bolsa nacionales y extranjeros.

Generalmente, la actividad registral relacionada con la bolsa de valores, en otros países, está controlada por un órgano que se le suele denominar Comisión Nacional de Valores; en el caso de Guatemala esta figura no existe, en su lugar, se creó el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. De tal forma, que los agentes de bolsa tanto nacionales como extranjeros, tienen que estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, que les otorga la personalidad jurídica a los nacionales y reconoce la de los extranjeros.

El Artículo 41 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece: “tendrán la calidad de agentes únicamente las personas jurídicas que se encuentren inscritas en el registro, conforme a las disposiciones de esta ley”. Se deduce que la calidad de persona jurídica, se condiciona al haberse constituido antes de su inscripción en sociedad anónima, para posteriormente ser inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, como agentes de bolsa nacional.

En el caso de los agentes de bolsa extranjeros, en el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se establece que: “las personas jurídicas constituidas y autorizadas para operar como agentes en el extranjero, podrán actuar como tales en los mercados bursátil y extrabursátil del país”. Para tales efectos deberán cumplir, ante el registro, con lo siguiente:

- a) Comprobar fehacientemente que están debidamente constituidas e inscritas de acuerdo con las leyes del país en que se hubieren organizado,
- b) Presentar copia autenticada de su escritura constitutiva; de sus estatutos, si los tuvieren, o del instrumento legal en el que conste su creación o constitución, así como cualesquiera modificaciones,
- c) Presentar copia autenticada del instrumento por el que se nombra, para actuar en la República, un mandatario general con representación, con amplias facultades para realizar todos los actos y negocios jurídicos de giro y para representar a la sociedad en juicio y fuera de él, con todas las facultades especiales que requiere la Ley del Organismo Judicial. El mandatario que no tuviere esas facultades quedará investido de ellas por ministerio de la ley,
- d) Constituir un capital asignado para sus operaciones en la República y obligarse expresamente a responder, no sólo con los bienes que posean en el territorio de la República, sino también con los que tengan en el exterior, por todos los actos y negocios que celebren en el país,

Someterse a la jurisdicción de los tribunales del país y a las leyes de la República, para todos los actos y negocios que celebren en el territorio o que hayan de surtir sus efectos en él, y presentar declaración de que ni la sociedad, ni sus



representantes legales o empleados, podrán invocar derechos de extranjería, pero únicamente gozarán de los derechos y los medios de ejercerlos, que las leyes del país otorgan a los guatemaltecos,

- f) Declarar que antes de retirarse del país llenarán todos los requisitos legales correspondientes,
- g) Presentar copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente,
- h) Presentar copia autenticada de la resolución del órgano de administración correspondiente, que acuerde el establecimiento de una sucursal en la República para desarrollar actividades bursátiles y extrabursátiles.

Llenados los requisitos anteriores, el registro efectuará la inscripción correspondiente de la sucursal como agente, Dicha inscripción surtirá los efectos de una inscripción en el Registro Mercantil, sin necesidad de ningún otro trámite, y servirá de base legal suficiente para que la sucursal realice cualquier otro acto jurídico, en dependencias estatales o privadas, de conformidad con la ley.

Como se puede apreciar, entre los requisitos que la ley exige para que los agentes de bolsa extranjeros puedan operar como tales, en los mercados bursátil y extrabursátil del país, no se menciona el análisis de los estados financieros ni la calificación de riesgo previo a la inscripción de estos.

3.4. Importancia

La principal importancia de los agentes de bolsa radica en el hecho de que actúan como intermediarios en el mercado bursátil y extrabursátil de Guatemala. En general, los agentes de bolsa desempeñan diversas actividades tales como: promotor de ventas, experto en negocios y asesor financiero.

Según la plataforma de internet de la Bolsa de Valores Nacional, en la actualidad existen en el registro de esta institución un total de diecisiete agentes de bolsa, los cuales están autorizados por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías para actuar por cuenta propia o ajena en las operaciones bursátiles o extrabursátiles de la bolsa de comercio.

Los negocios que realizan los agentes de bolsa, frecuentemente los hacen en el mercado primario, tomando en cuenta que las transacciones y operaciones bursátiles las realizan, “en un espacio determinado que se llama pisos de negociaciones centralizadas, contrario a los agentes de bolsa que operen en el mercado extrabursátil”²¹.

El Artículo 77 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías en el último párrafo establece que, para los efectos de las negociaciones extrabursátiles, las sociedades financieras privadas podrán actuar como agentes, sin necesidad de inscripción previa

²¹ Gitman, Lawrence y Michael Joehnk. Fundamentos de inversiones. Pág. 41

o trámite alguno. Como contraparte del piso de negocios centralizado, en la actualidad, “las transacciones, ejecutadas electrónicamente, son tan eficientes como las que se ejecutan en el piso”²². De tal forma, que las transacciones en piso de negocios, está siendo sustituida por las transacciones electrónicas.

En el Artículo 24 del Reglamento Interno de Bolsa de Valores Nacional S.A, se establece que la administración de la Bolsa podrá autorizar a uno o más funcionarios de un Agente de Bolsa como Operadores de piso”. El agente de bolsa es una persona individual que ha sido autorizada por un agente de bolsa que pertenezca a la Bolsa de Valores Nacional y que esté debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

El agente de bolsa autoriza al operador de piso para que realice diversas transacciones: liquidar operaciones en nombre y por cuenta del agente que lo emplee. Cuando un agente de bolsa desea autorizar a un operador de piso en el mercado bursátil, la administración de la Bolsa de Valores Nacional es la que tiene la facultad de autorizar a uno o más funcionarios de un agente de bolsa como operador de piso.

Entre los operadores o corredores de piso hay dos tipos: “los corredores a comisión y los corredores independientes”²³. Los corredores a comisión son los que ejecutan órdenes para los clientes del agente de bolsa que los ha contratado; los corredores

²² Pereira Menéndez, Carlos Arturo. Bolsa de Valores Nacional. Pág. 8

²³Ibíd. Pág. 39.

independientes como su nombre lo indica, trabajan para sí mismos y gestionan las órdenes que provienen del cliente a cambio de un honorario.

Los operadores de bolsa independientes por lo general gestionan operaciones para casas de bolsa pequeñas o para grandes empresas. En general, una de las principales características de las bolsas de valores y de los agentes de bolsa que operan en un piso de negocios centralizado, la constituye que los precios se rigen por las leyes de la oferta y la demanda.²⁴

“La intermediación con valores es la actividad que realizan los agentes de bolsa para poner en contacto a compradores y vendedores de valores. La relación se lleva a cabo mediante los contratos de bolsa, los cuales crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio”²⁵.

“Las obligaciones de los contratos se deriven se interpretarán, ejecutarán y cumplirán de conformidad con los principios de verdad sabida y buena fe guardada, a manera de conservar y proteger las rectas y honorables intenciones y deseos de los contratantes, sin limitar con base de una interpretación arbitraria, sus efectos naturales”²⁶.

²⁴Ibíd. Pág. 24.

²⁵ Buenaventura Pineda, Clementino. La contratación mercantil. Pág. 7

²⁶ Valladolid, María Nazareth. Introducción a la actividad financiera. Pág. 41

3.5. Constitución de los agentes de bolsa

El Artículo 41 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que: “las personas interesadas en obtener la autorización correspondiente para operar como agente de bolsa en una bolsa de comercio, deberán dirigir su solicitud al Registro de Mercado de Valores, cumpliendo con los requisitos exigidos por la ley.

Los requisitos para constituirse como agente de bolsa se encuentran regulados en el Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, el cual establece: “para obtener inscripción como agente deberán llenarse los requisitos siguientes”:

- a) Constituirse en forma de sociedad anónima, con capital representado por acciones nominativas;
- b) Establecer en su escritura social constitutiva, que no podrán participar en su capital, directa o indirectamente otros agentes;
- c) Presentar solicitud al registro, acompañada de los documentos siguientes:
- d) Fotocopia autenticada de la escritura constitutiva de sociedad y de sus modificaciones cuando fuere el caso;
- e) Fotocopia autenticada del acta notarial de nombramiento del representante legal de la sociedad, o del instrumento que acredite la personería del representante de la sociedad;
- f) Copia autenticada de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades de los agentes de valores que puedan derivarse de su actuación en el mercado

extrabursátil de valores; el monto de la fianza será determinado por el registro
través de normas de orden general”.

El punto 5.5.3. del Manual de Normas y Procedimientos para la Inscripción de Agentes de Bolsa o Agentes de Valores, del Ministerio de Economía, establece que: “tendrán la calidad de agentes únicamente las personas jurídicas que se encuentren inscritas en el registro, conforme a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, de tal forma que, la persona jurídica para poder tener la calidad de agente de bolsa debe estar inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías”²⁷.

Otro de los requisitos esenciales para que la persona jurídica pueda inscribirse como agente es que en la escritura constitutiva se debe establecer que no podrán participar en su capital, directa o indirectamente otros agentes. Es decir, que el capital con el que se constituye la sociedad anónima en agente de bolsa, solamente corresponde para las operaciones de este y de ningún otro agente de bolsa.

3.6. Clases de agentes de bolsa

En Guatemala, la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece dos categorías de agentes de bolsa: los agentes de bolsa nacionales, (Artículo 41 de la Ley del

²⁷ Ministerio de Economía. Manual de Normas y Procedimientos: Inscripción de agente de bolsa y agentes de valores. Pág. 4

Mercado de Valores y mercancías) y los agentes de bolsa extranjeros, (Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

En el caso de los agentes de bolsa nacionales, para poder tener la calidad de agentes la persona jurídica tiene que estar constituida como sociedad anónima accionada. En el caso de los agentes de bolsa extranjeros, entre otros requisitos que la Ley del Mercado de Valores y Mercancías exige, es que comprueben fehacientemente que están debidamente inscritas como agentes de bolsa, en el país en que se hubieren organizado.

3.6.1. Agentes de bolsa nacionales

Los agentes de bolsa nacionales son aquellos que se han constituido en la República de Guatemala cumpliendo con los requisitos regulados en el Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Son inscritos en el Registro Mercantil como sociedades anónimas y posteriormente son inscritos como gente de bolsa en el Registro del Mercado de Valores.

3.6.2. Agentes de bolsa extranjeros

Los agentes de bolsa extranjeros son aquellos que están autorizados y constituidos para operar como agentes en el extranjero, es decir, que están autorizados en el país

que se organizaron, para que puedan operar en Guatemala tienen que cumplir determinados requisitos ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

El Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que: “las personas jurídicas constituidas y autorizadas para operar como agentes en el extranjero, podrán actuar como tales en los mercados bursátil y extrabursátil del país.

Para tales efectos deberán cumplir, ante el registro, con lo siguiente:

- a) Comprobar fehacientemente que están debidamente constituidas e inscritas de acuerdo con las leyes del país en que se hubieren organizado;
- b) Presentar copia autenticada de su escritura constitutiva; de sus estatutos, si los tuvieren, o del instrumento legal en el que conste su creación o constitución, así como cualesquiera modificaciones;
- c) Presentar copia autenticada del instrumento por el que se nombra, para actuar en la República, un mandatario general con representación, con amplias facultades para realizar todos los actos y negocios jurídicos de giro y para representar a la sociedad en juicio y fuera de él, con todas las facultades especiales que requiere la Ley del Organismo Judicial. El mandatario que no tuviere esas facultades quedará investido de ellas por ministerio de la ley;
- d) Constituir un capital asignado para sus operaciones en la República y obligarse expresamente a responder, no sólo con los bienes que posean en el territorio de la República, sino también con los que tengan en el exterior, por todos los actos y negocios que celebren en el país;

- e) Someterse a la jurisdicción de los tribunales del país y a las leyes de la República para todos los actos y negocios que celebren en el territorio o que hayan de surtir sus efectos en él, y presentar declaración de que ni la sociedad, ni sus representantes legales o empleados, podrán invocar derechos de extranjería, pues únicamente gozarán de los derechos y los medios de ejercerlos, que las leyes del país otorgan a los guatemaltecos;
- f) Declarar que antes de retirarse del país llenarán todos los requisitos legales correspondientes;
- g) Presentar copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente;
- h) Presentar copia autenticada de la resolución del órgano de administración correspondiente, que acuerde el establecimiento de una sucursal en la República para desarrollar actividades bursátiles y extrabursátiles.

Cumpliendo con los requisitos anteriores, el registro efectuará la inscripción correspondiente de la sucursal como agente. Dicha inscripción surtirá los efectos de una inscripción en el Registro Mercantil, sin necesidad de ningún otro trámite, y servirá de base legal suficiente para que la sucursal realice cualquier otro acto jurídico, en dependencias estatales o privadas, de conformidad con la ley.

CAPÍTULO IV

4. Entidades calificadoras de riesgo y los estados financieros

4.1. Generalidades

Las entidades calificadoras de riesgo son empresas en forma de sociedad anónima, cuyo objeto principal es emitir las calificaciones de riesgo que se relacionan con la actividad y operaciones financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relacionada con la inversión de valores o mercancías, cuyos recursos provienen de los inversionistas.

Las calificadoras de riesgo realizan sus actividades de forma objetiva e independiente, es decir, que no pretenden defender los intereses de las empresas de las cuales están emitiendo la calificación de riesgo, por esta razón, es que se afirma que las calificadoras de riesgo son objetivas e independientes. Estos dos últimos aspectos son los que les ha otorgado a las principales calificadoras de riesgo confianza y solidez en sus opiniones.

Asimismo, las calificadoras de riesgo han incorporado metodologías y prácticas mediante las cuales, promueven y estimulan entre los emisores e inversionistas, elevados estándares de transparencia, consolidando el gobierno corporativo con el objeto de obtener los mayores rendimientos bursátiles.

“El objetivo principal de estas agencias es calificar los títulos de deuda emitidos por las empresas y países, con el fin de dar información relevante a inversionistas. Estas calificaciones se elaboran por medio de modelos econométricos evaluando distintas variables que muestran las probabilidades de que se cumplan las obligaciones de deuda adquiridas”²⁸.

Los estados financieros son aquellos que cubren los balances de situación, los estados de resultados o cuentas de pérdidas y ganancias, los estados de flujo de fondos, las notas y los demás estados y material explicativo que se identifica como parte de los estados financieros. Usualmente, los estados financieros están disponibles o se publican una vez al año, y se someten al informe de un auditor. Las normas internacionales de información financiera o de contabilidad se aplican a tales estados financieros de cualquier empresa comercial, industrial o de servicios.

“El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera. Por consiguiente, son documentos que muestran, cuantitativamente, ya sea total o parcialmente, el origen y la aplicación de los recursos empleados para la realización del negocio o cumplir determinado objetivo, y el resultado obtenido en la empresa, su desarrollo y la situación que guarda dicho negocio”²⁹.

²⁸ Frontera, Samanta. Revista Digital Administrador del Mercado Mayorista. Pág. 32

²⁹ Mérida, Elena Carolina. El control financiero. Pág. 6

4.2. Las calificadoras de riesgo

Las calificadoras de riesgo están reconocidas internacionalmente, por lo que las opiniones que emiten (calificación de riesgo) son altamente confiables. Las tres agencias calificadoras de riesgos más reconocidas y aceptadas a nivel internacional son: Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings.

En Guatemala, según la página de internet de la Bolsa de Valores Nacional, en la actualidad están inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías cuatro calificadoras de riesgo, siendo estas: Calificadora de Riesgo Regional, S.A., Fitch Centroamericana, S.A., Pacific Credit Rating Guatemala, S.A. y Zumma Ragings, S.A. de CV.

4.2.1. Definición

Las Calificadoras de Riesgo son sociedades anónimas autorizadas mediante su inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, las que tienen que cumplir los mismos requisitos de inscripción aplicables a los agentes de bolsa, según la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Una Calificadora de Riesgo es una sociedad cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora,

bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos que cualquier inversionista desea.

Las dos definiciones transcritas coinciden en que las calificadoras de riesgo tienen como finalidad emitir opinión sobre la capacidad de pago de los agentes emisores, es decir, de la capacidad del pago puntal del capital y de sus intereses. La calificación de riesgo contempla la situación financiera del agente emisor, que se centra en el manejo y aprovechamiento de los recursos del inversor.

4.2.2. Naturaleza

En relación con la naturaleza de las calificadoras de riesgo, la doctrina no le ha dedicado espacio a tratar el tema, por lo que es necesario buscar en la ley y en la misma doctrina sobre las calificaciones de riesgo, si en alguna medida se puede establecer la fuente de la naturaleza de estas entidades.

Se ha establecido en la presente investigación que las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas, lo que en principio las coloca dentro del derecho mercantil, si se toma en cuenta que las sociedades anónimas se regulan en el Código de Comercio de Guatemala, Decreto 2-70 el Congreso de la República.

No obstante, la función de estas sociedades anónimas se considera especializada, de esta cuenta es que si bien, son sociedades anónimas, su funcionamiento esté regulado

en una ley especial, a saber: Ley del Mercado de Valores y Mercancías; lo que las coloca en principio en una categoría fuera del derecho mercantil. No obstante, la bolsa de valores y los agentes de bolsa, se consideran instituciones de derecho mercantil.

De tal forma, las calificadoras de riesgo como agentes cuyo fin es emitir una opinión respecto de las finanzas de los agentes emisores, entendiendo que estos son instituciones de derecho mercantil, las calificadoras de riesgo participan en cierta forma de una naturaleza de derecho mercantil.

Las opiniones de las calificadoras de riesgo no se consideran recomendaciones, por lo que no se pueden considerar como consultoras, es decir, que las calificadoras de riesgo no recomiendan comprar o vender, solamente dan una idea general de la capacidad de la estructura financiera y el entorno del agente emisor, respecto a la eventualidad de tener que enfrentar los compromisos económicos y financieros de los pagos.

4.2.3. Objeto de las calificadoras de riesgo

Las calificadoras de riesgo tienen un objeto y finalidad específica, la emisión de la calificación de riesgo la cual básicamente es una opinión, por lo que no se puede considerar como una recomendación; esto significa que las personas interesadas en invertir en valores o mercancías pueden o no, considerar la opinión en cualquier sentido.

“El objeto de las calificadoras de riesgo es generar una calificación proyectada mediante una metodología y practica objetiva e independiente, la cual determina los riesgos relacionados con la actividad financiera. Las calificadoras de riesgo se dedican fundamentalmente a analizar las emisiones de renta fija, con el fin de evaluar la certeza de pago puntual y completo de capital e intereses de las emisiones, así como la existencia legal, la situación financiera del emisor y la estructura de la emisión, para establecer el grado de riesgo”.³⁰

4.2.4. Fines

Las calificadoras de riesgo emiten lo que se conoce como calificación de riesgo, esta calificación se orienta a proporcionar una opinión sobre las finanzas de determinada empresa emisora de valores y de los Estados. En el caso de la calificación de riesgo sobre las finanzas de un Estado, determina el interés de los inversionistas extranjeros y nacionales que quieren invertir en Guatemala.

De esta cuenta, para el Estado de Guatemala resulta de mucha importancia la calificación de riesgo, especialmente en cuanto se refiere a la estabilidad macroeconómica, lo que determina la capacidad del Estado de Guatemala de asumir y cumplir con sus obligaciones internacionales respecto de los pagos.

³⁰ Coronado Orozco, Odily. Ob. Cit. Pág. 71.

De tal forma que, el fin de las calificadoras de riesgo es proporcionar a los inversionistas un panorama financiero respecto a empresas o Estados, mediante la calificación de riesgo, lo que permitirá a la empresa emisora contar si la opinión es favorable respecto a sus finanzas de mayor credibilidad y por lo tanto, atraer a los inversionistas.

En consecuencia, el fin de las calificadoras de riesgo al emitir una calificación de riesgo, es proporcionar información confiable, objetiva e independiente sobre las finanzas de las empresas o países, que sea de relevancia para que los inversionistas las tomen en cuenta, al momento de decidir invertir su capital.

4.2.5. Calificación de riesgo

“La calificación de riesgo contiene opiniones emitidas por agencias especializadas en la evaluación del crédito que analizan detalladamente estos cuatro ámbitos: 1) el de los países y otras instancias infra y supra nacionales, 2) el de las empresas, 3) el de las entidades financieras y 4) el de sus productos financieros estructurado. De la definición anterior se puede determinar tanto la importancia como los alcances de la calificación de riesgo, que trasciende el ámbito privado nacional y se sitúa también en el ámbito privado internacional; asimismo, se extiende al ámbito público nacional como internacional”³¹.

³¹ Palacios García, Alberto Miguel. Calificaciones de riesgo: Definición e influencia en la última década. Pág. 55

En la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se define la calificación de riesgo en un aspecto restringido, toda vez, que solo se limita a indicar de forma de tautológica que: la calificación de riesgo consiste en una calificación de riesgo emitida por una calificadora de riesgo inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Lo que en realidad está regulando el Artículo 2 literal d) de la ley citada, es que las calificaciones de riesgo solamente las pueden emitir las calificadoras de riesgo que están inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, por lo que la definición del Artículo citado, se considera incompleta. Contrario a la definición proporcionada en el primer párrafo de este apartado.

En el Considerando primero del Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo, se proporciona la siguiente definición de calificación de riesgo: “la calificación de riesgo es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todo ello con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional”.

La calificación de riesgo funciona como un soporte para generar confianza financiera y atraer inversión, ya que, a mayor calificación, menor riesgo en el incumplimiento de los pagos. En este orden, la calificación de riesgo es una opinión profesional, especializada e independiente, acerca de la capacidad de pago de una entidad financiera y de la estimación razonable sobre la probabilidad de que el calificado cumpla, con sus obligaciones contractuales.

Mediante la calificación de riesgo se opina sobre la habilidad del emisor de un determinado valor, en la administración de las inversiones y el cumplimiento de sus pagos. De esta cuenta y por la importancia que tienen los agentes de bolsa, toda vez, que estos actúan como los intermediarios entre los emisores de valores y los inversionistas, por esta razón se considera que, a los agentes de bolsa extranjeros, se les exija la presentación de la calificación de riesgo.

4.3. Los estados financieros

La presentación de los estados financieros como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, no figura en la ley, por lo que, en la actualidad, tanto la calificación de riesgo como los estados financieros para ser sometidos a supervisión y análisis, no constituyen requisitos para inscribir a los agentes de bolsa extranjeros en Guatemala.

Las calificadoras de riesgo, cuando emiten la calificación de riesgo utilizan métodos cualitativos y cuantitativos para sustentar la opinión de riesgos. Los datos cuantitativos que se utiliza para la calificación de riesgo corresponden a la información de los estados financieros; lo que demuestra la importancia de la calificación de riesgo y la estrecha relación cuantitativa y cualitativa de los estados financieros y la calificación de riesgo.

Es importante la existencia de los estados financieros porque son los que reflejan las operaciones o transacciones diarias que demuestra una empresa en sus actividades. Los estados financieros se alimentan de la información suministrada por los libros contables: trimestral, semestral o anual. Los estados financieros, por tanto, son la fuente con que las empresas demuestran su situación financiera.

“En tal sentido, los estados financieros preparados para este propósito suministran la información referente a hechos pasados del ente y muestran los resultados de la gestión de los administradores”³². De tal forma, los estados financieros son la fuente más confiable con los que la calificadora de riesgo cuenta, para obtener la información histórica y actual de las finanzas de la empresa.

En todo caso, los estados financieros de la empresa reflejan objetivamente las actividades financieras de ésta, de aquí que la presentación de los estados financieros de los agentes de bolsa extranjeros, para ser sometidos a supervisión y análisis, como uno de los requisitos para su inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, sea de tal importancia, toda vez, que con esto se estará fortaleciendo la confianza en los inversionistas de piso.

El Artículo 46 literal g) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, exige para inscribir a los agentes de bolsa extranjeros: “presentar copia autenticada de sus

³² Romero, Maximiliano Andrés y Sclaverano, Stefania Mónica. Normas internacionales de contabilidad. Pág. 14.

estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente”. Dicho requisito resulta ser un documento que debe ir en el expediente, por consiguiente, es necesario que estos estados financieros sean sometidos a la supervisión y análisis por el Registro de Mercado Valores y Mercancías previamente a la inscripción, con el objeto de determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

En consecuencia, uno de los principales elementos que debe llevar toda definición de estados financieros es que son documentos que reflejan las actividades y el estado financiero de las empresas emisoras de valores o sociedades inscritas como agentes de bolsa, ya sean nacionales o extranjeros. Los estados financieros a los que aquí se refiere tienen que estar en concordancia con ciertos estándares internacionales para que los mismos puedan ser analizados por una calificadora de riesgo.

El Artículo 2 literal d) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que la calificación de riesgo que emite una calificadora de riesgo tiene que ser con arreglo a las prescripciones técnicas generalmente observadas a nivel internacional. Una de estas prescripciones la constituye las normas internacionales de contabilidad, las cuales se tienen que adecuar según la metodología de las normas internacionales de información financiera, para la preparación de los estados financieros.

En este orden, los estados financieros es el documento contable que informa acerca de la situación de la empresa, presentando sus derechos y obligaciones, así como su

capital y reservas, valorados de acuerdo a los criterios de contabilidad generalmente aceptados. En general, los estados financieros y la calificación de riesgo se les solicita a las bolsas de valores no así a los agentes de bolsa; situación que en la presente investigación se considera que el capital a invertir no está debidamente garantizado, respecto al manejo del intermediario.

4.3.1. Objeto de los estados financieros

“El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, rendimiento y cambios en su posición financiera, la cual debe ser útil para una amplia gama de usuarios”³³. Los estados financieros pueden en un momento dado suministrar información importante a los inversionistas para el momento en que tomen decisiones financieras respecto a determinada inversión, ya sea en la bolsa de valores y con determinado agente de bolsa (nacional o extranjero).

4.3.2. Finalidad

Por medio de los documentos contables llamados estados financieros, las calificadoras de riesgo obtienen una imagen general del flujo financiero de la empresa cuya calificación de riesgo se pretende emitir. Para esta finalidad, el sistema contable genera una serie de documentos conocidos como estados financieros o estados contables.

³³ Romero, Maximiliano Andrés y Stefania Mónica Scloverano. Ob. Cit. Pág. 14.

Los estados financieros proporcionan información cualitativa, es decir, dependiendo de la información que proporcionen los estados financieros, los usuarios (inversionistas) se formarán una idea cualitativa sobre las finanzas de la empresa y cuál es la capacidad económica de la misma.

Una de las principales características cualitativas de los estados financieros consiste en que la información suministrada a través de estos, sea de fácil comprensión para los inversionistas. Lo que no excluye la presuposición de que los inversionistas cuenten con cierto conocimiento básico sobre actividades financieras y bursátiles.

4.4. Normas internacionales para la evaluación de los estados financieros

4.4.1. Normas internacionales de información financiera

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), se consideran hoy en día un lenguaje universal de la contabilidad y las finanzas, el cual consiste en tener un sistema unificado, estandarizado y homologado de las normas y procedimientos contables, que tienen como objetivo garantizar la calidad de la información contenida en los estados financieros de las empresas, con una adecuada aplicación de la normativa se obtendrá estados financieros transparentes, íntegros, fiables.

En la actualidad muchos países cuentan con sus propias normas regulatorias para el ejercicio de la contabilidad, sin embargo, ante el desbordante desarrollo tecnológico

existen nuevas formas de hacer negocio a nivel internacional, lo que sin lugar a dudas, de forma directa o indirectamente, la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF se vuelve necesaria, en virtud de que los países necesitan un idioma universal a la hora de la hacer negocios y de elaborar los estados financieros.

Es así que la presentación de estados financieros, con relación a las NIIF está dirigida a proporcionar información financiera unificada a las organizaciones extranjeras, es decir, información que respalda o refleja la situación financiera; activos, pasivos y patrimonio, rendimiento financiero; ingresos, gastos y flujos de efectivo e información adicional de la organización; que sea ventajosa a los grupos de inversionistas a la hora de toma de decisiones financieras.

“El Comité de Normas Internacionales de Contabilidad o como en sus siglas en ingles IASC (International Accounting Standard Committee) fue creado en 1973, el cual estuvo encargado de las emisiones de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), mientras que en el año 2001 tuvo una transformación y se convierte en lo que actualmente se conoce como Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad o en sus siglas en ingles IASB (International Accounting Standard Board). Consejo que tiene como atribución principal, la difícil tarea de recomendar la aplicación de estas normas contables a nivel mundial”³⁴.

³⁴ Díaz Becerra, Obdulio Armando. Artículo de Contabilidad. Pág. 65

“Los cambios en los organismos emisores y reguladores de normas contables, no implican cambios de forma simplemente, las profundidades de los mismos son evidentes, implica la transición de la regulación de la contabilidad, concebida como proceso, a concentrarse en los informes financieros, entendidos como productos del proceso”³⁵.

Lo antes planteado, no se centra en el conjunto de procesos contables propios de las empresas, sino más bien en establecer requisitos mínimos con los que debe contar la información financiera que reflejen el estado de situación financiera, el estado de resultados integrales, el estado de flujo de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio, de las entidades, para ser considerada íntegra, fiable y comparable.

El análisis de estados financieros, conforme a las normas de información financiera, es importante para la gestión de todas las empresas que se dedican a actividades financieras; esto permite interpretar los resultados, conocer el rumbo que está tomando la empresa, evaluar la capacidad financiera, las utilidades generadas, las pérdidas y el incremento del capital.

4.4.2. Normas internacionales de contabilidad

Los estados financieros para poder ser valorados y sometidos a la calificación de riesgo tienen que cumplir con ciertos parámetros de contabilidad internacional. A estos

³⁵ *Ibíd.* Pág. 66

paramentos se les denomina: principios y normas internacionales de contabilidad. Estas normas establecen qué información se debe presentar en los estados financieros, lo que significa, que los estados financieros que utilizan las calificadoras de riesgo para emitir sus opiniones, son aquellos que cumplen con estos estándares.

Ahora bien, en relación a los principios que rigen las normas internacionales de contabilidad, se les suele denominar: principios clave para la estimación de la incertidumbre, en la cual se incluye toda la información de los activos y pasivos de la empresa, los que deben incluir su naturaleza e importe en libros en la fecha del balance.

Las normas internacionales para la presentación de los estados financieros se denominan NIC 1. También existen otro tipo de normas que regulan otro tipo de actividad contable, como los inventarios (NIC 2); estado de flujos en efectivo (NIC 7); Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (NIC 8), etcétera. En relación a las normas NIC 1, “son las Normas e Interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)”³⁶.

En este sentido se puede definir las Normas Internacionales de Contabilidad como: una serie de reglas establecidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, creadas con el fin de establecer un estándar en la elaboración y presentación de los estados financieros de las empresas”³⁷.

³⁶ Ribbeck Gómez, Charles Gabriel. Análisis e interpretación de estados financieros: herramienta clave para la toma de decisiones. Pág. 50

³⁷ *Ibíd.* Pág. 62

“Las Normas Internacionales de Contabilidad son un conjunto de reglas que deberían cumplir las compañías para, en primer lugar, asegurar que su información financiera refleja la realidad y, en segundo lugar, que esta realidad se entiende en todo el planeta, cada vez más globalizado”³⁸.

Las NIC están diseñadas pensando en empresas grandes, con relevancia en el entorno económico y proyección internacional. En este orden, los agentes de bolsa extranjeros que quieren iniciar operaciones bursátiles como intermediarios de valores, para su constitución como sociedad, tiene que contratar una fianza por un valor de un millón de quetzales (Q1,000,000.00) o el 20% de las operaciones del año anterior, (Artículo 18 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías), lo que significa que a los agentes de bolsa se les puede calificar como una empresa grande, por tanto, sometida a la supervisión y análisis de sus estados financieros y a presentar calificación de riesgo.

³⁸ Múgica, Ernesto Enrique. Ciencia de las finanzas. Pág. 32

CAPÍTULO V

5. La necesidad de solicitar como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar reporte de calificación, otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis de los estados financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías para determinar si cumplen con los principios y normas internacionales de información financiera

5.1. Generalidades

El establecimiento del mercado de valores y mercancías en Guatemala marcó el inicio y el fortalecimiento en la consolidación de la estabilidad financiera del país. En este sentido, los agentes de bolsa o corredores de bolsa juegan un papel importante, puesto que son los que realizan la intermediación financiera, es decir, son el vínculo entre el inversionista, la bolsa de valores y el mercado bursátil y extrabursátil.

Según la normativa que regula el mercado de valores, en Guatemala pueden ser autorizados para realizar operaciones bursátiles, agentes de bolsa nacionales y extranjeros. Los agentes de bolsa extranjeros para operar legalmente en Guatemala, necesitan llenar ciertos requisitos para su inscripción, los cuales están contenidos en el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.

Entre estos requisitos no se menciona la obligación de adjuntar el reporte calificación de riesgo otorgado por una calificador de riesgo. Tampoco está regulado someter a la supervisión y análisis los estados financieros al momento de solicitar la inscripción, ya que lo único que se presenta en el Registro del Mercado Valores y Mercancías es una copia autenticada de los estados financieros de los últimos tres años, o de un periodo menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente.

La ausencia de los dos requisitos, previamente mencionados, tiene como consecuencia la inestabilidad en la estructura financiera, desconfianza, debilidad, poca transparencia, peligro y riesgo en la inversión e incluso la quiebra fraudulenta de los agentes de bolsa extranjeros.

Esta investigación surge como consecuencia de hechos ocurridos en el país hace unos años, en donde se ve involucrado el Organismo Legislativo y un agente de bolsa extranjero. Tiene como punto relevante reformar la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, pues es necesario incluir la calificación de riesgo y la supervisión y análisis de los estados financieros, como requisitos que deberán exigirse previamente a la inscripción de agentes de bolsa extranjeros, con el objeto de fortalecer la transparencia y proteger el ahorro y la inversión.

En Guatemala, el 4 de junio del año 2008 se reveló el desvío de 11,14 millones de dólares de los fondos del Congreso hacia la casa de bolsa denominada Mercado de

Futuros, S. A, la cual se encontraba inscrita en el Registro de Mercado de Valores Mercancías, teniendo la calidad de agente de bolsa extranjero según lo regulado en el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. Las investigaciones que el Ministerio Público desarrolló indican que se extendieron varios cheques del Banco Uno con la firma del entonces diputado y presidente del Organismo Legislativo, Eduardo Meyer Maldonado, con los cuales se autorizaron transacciones dirigidas a la casa de bolsas Mercado de Futuros S. A.

El desvío millonario resultó perjudicial para el Congreso de la República, por lo que el Ministerio Público ventiló que dicha casa de bolsa se encontraba inscrita en Estados Unidos, por lo que se solicitó al Juez Contralor congelar las cuentas de la casa de bolsa Mercado de Futuros S. A y del representante legal Raúl Girón Gálvez, en ese país, pero los resultados fueron negativos, ya que la casa de bolsa no tenía capital, no había presentado los informes anuales y la misma había iniciado un proceso de quiebra según la Securities and Exchange Commission (Comisión Nacional de Valores SEC, por su sigla en inglés).

El agente de bolsa extranjero Mercado de Futuros, S. A. al no tener capacidad económica o financiera y al existir una laguna legal en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, no se pudo proceder en su contra, pues la misma ya no tenía personalidad jurídica por el proceso de quiebra y además su existencia en Estados Unidos parecía anómala. Por tal razón, el exdiputado Eduardo Meyer Maldonado y Raúl Girón Gálvez, representante de la casa de bolsa Mercado de Futuros S.A,

deberán pagar al Estado de Guatemala 82.8 millones de quetzales. La resolución que obliga a realizar el pago fue emitida por el Tribunal Sexto de Sentencia Penal del municipio y departamento de Guatemala el 7 de febrero del año 2017.

La Procuraduría General de la Nación, que figura como entidad agraviada en el proceso, solicitó al Tribunal que se ordenara la devolución del dinero perdido y se agregara el pago de Q. 65, 571, 490. 80, por concepto de intereses que se dejaron de percibir. Por el mismo caso están procesados Byron Sánchez Corzo y Benvenuto Conde Fernández, ex secretario privado de Meyer Maldonado y ex director financiero del Congreso, respectivamente.

En consecuencia, en el palacio del organismo legislativo, en la ciudad de Guatemala, el 26 de agosto del año 2008, fue reformada la Ley del Mercado de Valores y Mercancías por medio del Decreto número 49-2008, considerando que es indispensable adoptar medidas que contribuyan a evitar que se ponga en riesgo las inversiones del público, ya que existen personas individuales o jurídicas que sin estar legalmente autorizadas realizan operaciones de captación de dinero, por lo que se hace necesario emitir las disposiciones legales correspondientes que desestimulen la práctica de esa clase de operaciones.

En el Artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se introdujo la definición de la calificación de riesgo y se indica ante que órgano deberán de inscribirse las calificadoras de riesgo. Supletoriamente se utiliza la Ley de Bancos y Grupos

Financieros, en donde se regula que las instituciones como los agentes de bolsa, las cuales se dedican a la intermediación financiera, deberán presentar la calificación de riesgo anualmente, la cual es necesaria para conocer su situación real y actual en materia financiera, administrativa, operacional, económica y jurídica.

Además, se reforma el Artículo 16, añadiéndole la literal ñ), la cual obliga al Registro de Mercado de Valores y Mercancías a publicar reportes e informes periódicos y continuos por los medios de difusión, masiva, escritos y electrónicos, relativos a la inscripción, suspensión, modificación o cancelación de los actos, personas o contratos regulados por esta ley.

También, se obliga a la bolsa de valores en el Artículo 18 literal e), velar porque las actuaciones de sus agentes y emisores se ajusten a las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general. En el Artículo 19 se obliga que, para la inscripción de la oferta pública, se acompañe la calificación de riesgo, obtenida por las empresas calificadoras de riesgo inscritas para operar en el país o por empresas calificadoras de riesgo internacionales reconocidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América denominada Securities and Exchange Commission (SEC), así como la autorización por escrito a la bolsa para que la divulguen, inclusive sus actualizaciones.

El Congreso de la República al haber perdido más de 11,14 millones de dólares, los cuales destinaron para su inversión en la casa de bolsa denominada Mercado de Futuros, S. A, al no existir ningún delito regulado en la ley ni el código penal, adicionó

en el Artículo 98 bis de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías el Delito de captación ilícita de dinero y en el Artículo 98 ter el delito de intermediación ilícita con valores, con el objeto de sancionar a personas individuales y jurídicas, accionistas, directores, gerentes, ejecutivos, representantes, administradores, funcionarios y empleados públicos que incurran en estos delitos.

Así mismo, por la declaratoria de quiebra del agente de bolsa extranjero Mercado de Futuros, S.A, se reformó por medio del artículo Artículo 28 del Decreto número 49-2008, la literal e.5) del Artículo 3 del Decreto número 21-2006 del Congreso de la República, Ley Contra la Delincuencia Organizada, el cual regula lo siguiente: comete el delito de conspiración quien se concierte con otra u otras personas con el fin de cometer uno o más delitos de los enunciados en el presente Artículo ...” e.5) Intermediación financiera, quiebra fraudulenta...”

Las reformas realizadas fueron publicadas el 22 de septiembre del año 2008 en el Diario Oficial y entraron en vigencia 8 días después, pero no se incluyó exigir como requisitos para inscribir a los corredores de bolsa extranjeros, adjuntar la calificación de riesgo y someter a análisis los estados financieros presentados.

5.2. Análisis Jurídico de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96, emitida por el Congreso de la República de Guatemala en el palacio Legislativo, publicada en el Diario Oficial

de Centroamérica el día 24 de junio del año 1996, entró en vigor el día 23 de diciembre del año mil 1996. En el palacio del Organismo Legislativo en la ciudad de Guatemala, el 26 de agosto del año 2008, fue reformada la Ley del Mercado de Valores y Mercancías por medio del Decreto número 49-2008. Las reformas fueron publicadas en el Palacio Nacional de Guatemala, el 22 de septiembre del año 2008, y entraron en vigencia 8 días después de su publicación en el Diario Oficial.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías es una ley ordinaria dentro del ordenamiento jurídico guatemalteco, con fundamento en el Artículo 119 de la Constitución Política de la República de Guatemala, cuyo objeto es promover el desarrollo económico de la Nación y el bien jurídico que tutela es la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros;

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías es de aplicación general, regula la oferta pública de valores, su intermediación, las actividades de las personas y entidades operativas que intervienen en el mercado, la estructura y operación del Registro Nacional de Valores y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

La estructura de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías es la siguiente: está conformada por once títulos, ciento siete Artículos vigentes y nueve Artículos

transitorios, contenidos en el Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala, reformado por medio del Decreto 49-2008.

El Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías es el que contiene los requisitos que los agentes de bolsa extranjeros deben llenar para ser inscritos para actuar como intermediarios en el mercado bursátil y extrabursátil en Guatemala. Entre los requisitos que deben cumplir ante el registro están:

- a) Comprobar fehacientemente que están debidamente constituidas e inscritas de acuerdo con las leyes del país en que se hubieren organizado.

Uno de los primeros requisitos de los agentes de bolsa extranjeros es estar debidamente constituidos e inscritos en el país de su procedencia este requisito es fundamental porque con el mismo se comprueba que están constituidos como personas jurídicas.

- b) Presentar copia autenticada de su escritura constitutiva; de sus estatutos, si los tuvieren, o del instrumento legal en el que conste su creación o constitución, así como cualesquiera modificaciones.

El documento a que se refiere el presente inciso, claramente es el otorgado según la forma de constitución del país de origen de la persona jurídica que quiere operar como agente de bolsa en Guatemala.

- c) Presentar copia autenticada del instrumento por el que se nombra, para actuar en la República, un mandatario general con representación, con amplias facultades

para realizar todos los actos y negocios jurídicos de giro y para representar a la sociedad en juicio y fuera de él, con todas las facultades especiales que requiere la Ley del Organismo Judicial. El mandatario que no tuviere esas facultades quedará investido de ellas por ministerio de la ley.

Este documento puede ser realizado en Guatemala por un notario hábil o bien haberse extendido en el Extranjero; en todo caso, el mandato según el Artículo 38 de la Ley del Organismo Judicial, establece que tiene que ser protocolizado ante notario (Artículo 37 de la Ley del Organismo Judicial).

- d) Constituir un capital asignado para sus operaciones en la República y obligarse expresamente a responder, no sólo con los bienes que posean en el territorio de la República, sino también con los que tengan en el exterior, por todos los actos y negocios que celebren en el país.

Respecto a la constitución del capital asignado, la empresa que quiere actuar como agente de bolsa extranjero, bien puede constituir el capital asignado y también con la fianza que es de un millón de quetzales, según el Artículo 18 del Reglamento de la Ley del Mercado de Vares y Mercancías; pero, esto no garantiza la solidez financiera de la misma. Lo que garantiza en buena medida la solidez financiera de la persona jurídica, se refleja en la opinión de la calificadora de riesgo y en los estados financieros que ésta consigna en la calificación de riesgo.

El Artículo 6 del Reglamento de Entidades Calificadora de Riesgo establece que la metodología utilizada para la calificación de riesgo tendrá como objeto lograr una medición de la capacidad de la entidad emisora para cumplir con el pago oportuno de

sus obligaciones, de tal forma, que solo el capital asignado o la fianza, no proporciona a los inversionistas la confianza que los motive a invertir su capital; asimismo, se puede inferir del análisis del Artículo citado, que la medición de la capacidad de pago, solo se puede estimar con la información de los estados financieros, que en este caso corresponden al agente de bolsa extranjero.

- e) Someterse a la jurisdicción de los tribunales del país y a las leyes de la República, para todos los actos y negocios que celebren en el territorio o que hayan de surtir sus efectos en él, y presentar declaración de que ni la sociedad, ni sus representantes legales o empleados, podrán invocar derechos de extranjería, pues únicamente gozarán de los derechos y los medios de ejercerlos, que las leyes del país otorgan a los guatemaltecos.

El Artículo 153 de la Constitución Política de la República establece que el imperio de la ley se extiende a todas las personas que se encuentren en el territorio de la República, que alcanza también a las personas jurídicas que tienen domicilio en el país, tales como los agentes de bolsa extranjeros, (ver Artículo 5 de la Ley del Organismo Judicial).

- f) Declarar que antes de retirarse del país llenarán todos los requisitos legales correspondientes.

En cuanto a ese requisito según criterio de la autora, la sola declaración no garantiza que antes retirarse el agente de bolsa extranjero del país, deje cumplidas todas sus

obligaciones, especialmente lo relacionado a las operaciones bursátiles, es decir, las inversiones que tienen a su cargo.

- g) Presentar copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente

Con relación a este requisito se considera que el mismo solamente constituye un requisito formal que solo sirve para completar el expediente de solicitud de inscripción, cuya información no es sometida a supervisión y análisis. Asimismo, se considera que este inciso contiene el espacio oportuno, para incluir la presentación de la calificación de riesgo y establecer que los estados financieros del agente de bolsa extranjero, serán sometidos a supervisión y análisis, al finalizar cada ejercicio fiscal.

- h) Presentar copia autenticada de la resolución del órgano de administración correspondiente, que acuerde el establecimiento de una sucursal en la República para desarrollar actividades bursátiles y extrabursátiles.

Constituir domicilio en el territorio de la República de Guatemala, garantiza el sometimiento del agente de bolsa a las leyes y tribunales guatemaltecos.

Llenados los requisitos anteriores, el registro efectuará la inscripción correspondiente de la sucursal como agente, Dicha inscripción surtirá los efectos de una inscripción en el Registro Mercantil, sin necesidad de ningún otro trámite, y servirá de base legal suficiente para que la sucursal realice cualquier otro acto jurídico, en dependencias estatales o privadas, de conformidad con la ley.

Las empresas extranjeras que deseen operar en Guatemala deben constituir una sucursal en el territorio, para el efecto se tiene que inscribir la sucursal en el Registro Mercantil, según establece el Artículo 215 del Código de Comercio de Guatemala. En el caso de los agentes de bolsa extranjero no están obligadas a llenar este requisito, toda vez, el Artículo 46 establece que la inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, surte los efectos de la inscripción en el Registro Mercantil.

El establecimiento legal de la Bolsa de Valores fue en el año 1987, aunque ésta ya funcionaba antes de la existencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Nace a la vida jurídica en virtud del Acuerdo Gubernativo del Ministerio de Economía número 99-87. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, aunque fue creado por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías de 1996, no es sino hasta el año 1997 que se emite el Acuerdo Gubernativo que le da nacimiento al Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

En la actualidad se establece que la constitución de agentes de bolsa extranjeros en la república de Guatemala, tiene como objeto elevar la competitividad y mejorar la funcionalidad del sistema financiero dentro del marco de la economía nacional, por lo que es importante estimular el aumento en las operaciones bursátiles y de acuerdo al análisis realizado al Artículo 46 del Decreto número 34-96 se determina necesario adjuntar reporte de calificación, otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el registro de mercado

de valores y mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

5.3. Análisis de la legislación comparada

Actualmente no existe disposición legal en Guatemala que exija a los agentes de bolsa extranjeros, que quieran inscribirse para operar en el mercado de valores y mercancías, adjuntar la calificación de riesgo; tampoco se regula que los estados financieros sean sometidos a supervisión y análisis, es por ello que se decidió desarrollar esta investigación. Para demostrarlo se consideró necesario hacer uso del derecho comparado, eso quiere decir, que se observaron las disposiciones aplicables al tema y se evaluó de qué forma otros países desarrollan estrategias y políticas para proteger la formación del capital, el ahorro y de qué forma se promueve la inversión de capitales nacionales y extranjeros.

En primer lugar se analizó a los Estados Unidos de América. Este país creó la Comisión de la Bolsa de Valores (Securities and Exchange Commission), comúnmente conocida por sus siglas como SEC; la cual es una agencia del Gobierno de Estados Unidos, que tiene la responsabilidad principal de hacer cumplir las leyes federales de los valores y regular la industria de los valores, los mercados financieros de la nación y su funcionamiento.

En Estados Unidos, para que funcionen los agentes de bolsas extranjeros tienen que cumplir con requisitos rigurosos y previamente establecidos, entre ellos se encuentran: la presentación de la calificación de riesgo antes de la inscripción y de manera anual. Cuando el agente de bolsa se encuentre ya inscrito, la SEC, evalúa los estados financieros hasta hacerlos públicos previamente a inscribir a los agentes de bolsas extranjeros, así mismo, una vez inscritos, deben revelar al público toda la información financiera pertinente a su disposición, para que los inversionistas puedan juzgar y decidir por sí mismos, si la inversión en los títulos y obligaciones de determinadas empresas constituyen una buena inversión y resulta confiable.

Solicitar los requisitos anteriores, según la SEC, es una de las maneras de controlar el fraude en el sector de la inversión en títulos y valores; sin embargo, es algo que requiere coordinación de esfuerzos, para promover la divulgación de información importante, hacer valer las leyes y normas pertinentes, y proteger las inversiones, el ahorro y la economía del país.

En México, el segundo país a analizar, para organizarse y operar como agente de bolsa, sean estos nacionales o extranjeros, se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno. Dicha autorización se otorgará a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales reguladas en la Ley de Mercado de Valores, y en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Junta de Gobierno están obligadas a observar el cumplimiento de los requisitos exigidos para la inscripción y constitución de los agentes de bolsa, los cuales se encuentran regulados en los Artículos 115 y 116 de la Ley de Mercado de Valores de la legislación mexicana.

El Artículo 115 numeral romano III, literal e; obliga a realizar el estudio de viabilidad financiera a la sociedad, esto consiste en someter sus estados financieros a la supervisión y análisis, previo a ser inscritos como tal, pues el estudio que realizan permite conocer el posible éxito o fracaso del agente de bolsa. En el Artículo 210 del mismo cuerpo legal se especifica la presentación de los estados financieros, los cuales la Comisión, mediante disposiciones de carácter general, señalará las bases a que se sujetará la aprobación de los mismos.

Luego en Panamá, los asuntos de la Bolsa de Valores se encuentran regulados en el Decreto Ley número 1, emitido el 8 de julio de 1999. Este decreto está integrado además por los decretos ejecutivos, acuerdos, resoluciones y opiniones emitidas por la Comisión Nacional de Valores. Esta legislación establece que las casas de bolsa deben ser personas jurídicas con acciones nominativas, autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, dedicadas exclusivamente a las actividades de bolsa o afines a ella, contempladas dentro de la ley.

En la inscripción de agentes de bolsa extranjeros se regula la obligatoriedad de que los sujetos de la bolsa cumplan con sus obligaciones legales, principalmente con

presentar antes de la inscripción los estados financieros auditados por un auditor externo, cumpliendo con los requisitos de capital neto y liquidez, la inscripción de valores queda sujeta a normas estrictas de control para ser eficiente y transparente la actividad bursátil.

También, en Suramérica, la bolsa de valores de Paraguay tiene su origen legal en la Ley 94/91, marco legal dentro del cual se rigen sus operaciones y establecen los requisitos para los agentes de bolsas. La Comisión Nacional de Valores de Paraguay promueve la creación de la Comisión Nacional de Valores, CG No. 31/17. En el Acta de Directorio identificada con el número 083, de fecha 05 de diciembre de 2017, se establece una lista más extensa de requisitos para la inscripción de los agentes de bolsas, tomándose en consideración que es una regulación general, aplicada para los agentes nacionales y extranjeros.

Dentro de los requisitos regulados en el Artículo 4 literal (d), del Acta de Directorio identificada con el número 083, destaca el requisito siguiente: presentar para su evaluación ante la Comisión Nacional de Valores, los estados financieros auditados por auditor externo independiente registrado ante la Comisión, debidamente firmados por el representante legal, síndico y el contador.

Igualmente, se encuentra la bolsa de valores de Buenos Aires Argentina, regulada por la Ley número 17.811 y supervisada por la Comisión Nacional de Valores, la cual actúa conjuntamente con la Sociedad Rural Argentina, Unión Industrial Argentina, Cámara

Argentina de Comercio, Cámara de la Construcción, la Bolsa de Comercio, Asociación de Bancos Privados de Capital Argentino (ADEBA) y la Asociación de Bancos de la Argentina (ABA).

La petición de autorización de inscripción como agente, corredor o casa de bolsa, se presentará ante la Comisión Nacional de Valores, especificando en el formulario a llenar si la inscripción es por persona individual o jurídica, en el caso de la segunda opción se toman en primer plano los requisitos del Código de Comercio de la Nación Argentina.

En los Artículos 47 al 58 de la Ley No. 27440, la calificación de riesgo debe elaborarse previamente a la inscripción y esta puede ser otorgada por una calificador de riesgo privada o pública, la cual queda a discreción del que se pretende inscribir como agente, en igual listado de requisitos, exigen constituir un capital asignado para sus operaciones en la república y obligarse expresamente a responder por los actos y negocios que celebren en el país.

Para los agentes de bolsa nacionales exigen los estados financieros, evaluados por auditores asignados por la Comisión Nacional de Valores, los cuales serán publicados periódicamente. Cuando son agentes de bolsas constituidos en el extranjero deben de presentar copia autenticada de sus estados financieros certificados por auditor independiente, adjuntar certificación extendida donde consten los resultados de los estados financieros operados, desde su inscripción en el país de su constitución, hasta

el momento presente a la inscripción que desean realizar en la república de Argentina para posteriormente ser analizados.

Asimismo, en España se creó la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mantener el control y velar por el buen funcionamiento y organización de la bolsa de valores, las empresas de servicios de inversión tal y como se le conoce en ese país a los agentes de bolsas, la inscripción de la oferta y el mercado bursátil y extrabursátil.

Todo lo relacionado a los agentes de bolsa o a las empresas de servicios de inversión, se encuentra en la Ley del Mercado de Valores española, específicamente en los Artículos 143, 145, 146, 147. Los requisitos que se deben de reunir para la constitución de agentes de bolsa nacionales o extranjeros también se encuentran regulados en el Reglamento de la Ley 35/2003, el cual fue reformado por el Real Decreto 217/2008.

El Artículo 152 de los requisitos generales y el Artículo 153 de los requisitos específicos, del Reglamento de la Ley 35/2003 establece que: “cuando la solicitud de autorización se refiera a la prestación del servicio de gestión de inversión, la empresa de servicios y actividades de inversión, deberá, además someter a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sus estados financieros mediante SOC (Service Organisation Controls), siendo esos informes, el resultado de una auditora certificada independiente previo a realizar la inscripción como agente de bolsa

extranjero, con el objeto de llevar un control de la información financiera que gestiona transmitiendo seguridad a clientes y proveedores”.

Por último, en el continente asiático para proteger el ahorro, la inversión y la economía de la bolsa de valores, tratan de mantener bajo control a los agentes de bolsa, pues estos son los intermediarios entre los inversionistas y la bolsa de valores, por lo que su participación es clave.

Las bolsas de valores más famosas son: Shanghái, la cual pertenece a la República Popular de China; las otras dos son Shenzhen y Hong Kong, y también están incluidas en esta lista de las bolsas de valores más importantes a nivel mundial, estas pertenecen a Japón. De estas tres bolsas de valores, las cuales son sumamente reconocidas únicamente la bolsa de valores de Shenzhen y Hong Kong, permiten la inscripción de agente extranjeros en sus respectivos registros.

Los agentes más famosos dentro del ranking mundial, inscritos y tienen un espacio en la bolsas de valores de Shenzhen y Hong Kong, son aquellos que participan e intermedia entre la bolsa de valores de: New York- Estados Unidos, Toronto-Canadá, Frankfurt- Suiza, Madrid-España; Euronext tiene base en Ámsterdam (Países Bajos), la cual es una sola y por su peculiaridad es la base económica de la inversión de Portugal, Bélgica, Francia, Irlanda y Reino Unido, y otros que por la línea de ranking mundial no son tan reconocidos pero están constituidos como tal.

Para realizar la respectiva inscripción de los agente de bolsa extranjeros, se debe llenar una serio de requisitos, el más importante es prestar una garantía la cual es exigida previo a la inscripción; deben de estar constituidos como agentes de bolsas y acreditar su inscripción en el país de origen, presentar los informes de los estados financieros los cuales pretenden reflejar la seguridad al momento de invertir y documentos que aseguren que el agente reúne acreditada honorabilidad, conocimiento y experiencia, estos documentos deberán ser presentado posterior a la evaluación realizada por una calificadora de riesgo, estableciendo la ley de valores y mercados japonesa los factores fundamentales que deberán de ser observados y evaluados.

Como corolario, haciendo un análisis de la realidad guatemalteca y del marco jurídico que ampara en relación a la legislación comparada, se observa que en otros Estados se han actualizado las leyes con relación a temas mercantiles, no dejando a un lado sino con igual prioridad, el tema de la bolsa de valores.

En mucho países, la bolsa de valores es una institución estatal, en donde hay un órgano con autoridad y facultad de hacer cumplir las leyes y regular la industria de los valores. Esta institución diseña la forma de organización, estructura y funcionamiento de la bolsa de valores, llevando un control riguroso y decisión validada a nivel de Estado, cuya obligación primordial es consolidar el sistema financiero e impulsar el crecimiento económico. Es decir, la bolsa de valores no puede actuar por sí sola, por lo que hay un órgano que supervisa su funcionamiento, controla su mercado, las

ofertar, las ventas u operaciones bursátiles y extrabursátiles así como todo aquello que se inscribe en el registro.

La bolsa de valores de Estados Unidos de América es controlada por la Comisión de la Bolsa de Valores y la de México por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cual actúa con la Junta de Gobierno. En Panamá, Paraguay y Argentina es controlada por la Comisión Nacional de Valores, de igual manera en España y en los países europeos, incluso al realizar esta investigación, como dato curioso, es que en Europa se creó la Comisión Europea de Valores, la actúa a nivel internacional con los países miembros.

En Guatemala, la bolsa de valores es una sociedad anónima especial, creada por particulares, conocida como Bolsa de Valores La Nacional y es aquí donde se encuentra parte del problema abordado en esta investigación porque Guatemala no tiene una Comisión o algún órgano estatal que se encargue específicamente de controlar la organización y estructura de la bolsa de valores, para que únicamente esa sea su función, por esa parte participa el Banco de Guatemala, la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos, pero actúan de manera excepcional, haciéndose notar la debilidad del control económico y que se carece de un equipo comprometido con la excelencia, que genere las condiciones para el desarrollo de un mercado de capitales útil a la sociedad.

Para la inscripción de los agentes de bolsas extranjero, la legislación guatemalteca diseña una lista de requisitos contenidos en el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. Todos estos requisitos, una vez completos, se procederá a inscribir al agente de bolsa, en el Registro de Mercado, de Valores y Mercancías.

El requisito que más interesa es el contenido en la literal (g): “Presentar copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente”... En comparación con las leyes de los países mencionados al inicio de este análisis, no basta solo presentar la copia autenticada de sus estados financieros, por el contrario, estos son evaluados comparados y analizados por normas internacionales de información financiera y de contabilidad.

La función de evaluar y analizar los estados financieros es designada a auditores supervisados por el órgano estatal, como lo es una Comisión, de la que tanto se ha hablado entre los párrafos del presente análisis; sin embargo, en Guatemala no se tiene una Comisión, por el hecho de ser una sociedad anónima especial, creada por particulares, pero esta función debería de ser asignada en unión a la Superintendencia de Bancos actuando por medio de la Intendencia de Verificación Especial (IVE) y la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF), de conformidad con los estándares y tratados internacionales en la materia.

Por otro lado, las legislaciones analizadas regulan como requisito previo a la inscripción, la presentación de una calificación de riesgo realizada por una calificadora

de riesgo, y una vez inscrita debe de presentar la calificación de riesgo de forma anual, pero, en la Ley de mercado de valores y mercancías de Guatemala no se regula, a excepción de la calificación presentada anualmente.

Partiendo de lo anterior, en esta investigación se refleja la necesidad de solicitar previamente a la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar reporte de calificación basado en la evaluación de los aspectos cualitativos (plana ejecutiva, gestión de riesgos, controles, mercado, gestión comercial, otros) y cuantitativos (indicadores financieros), para determinar hallazgos de riesgos, condición financiera, la rigidez y la gestión de la entidad antes de que opere en el país y de presentar los estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados, para que sean sometidos a la supervisión y análisis de auditores nombrados por la Superintendencia de Bancos, actuando por medio de la Intendencia de Verificación Especial (IVE) y la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF) de conformidad con los estándares y determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera y de contabilidad.

5.4. Análisis crítico de los requisitos de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías cumple su función respecto a los agentes de bolsa extranjeros, de acuerdo con la Ley de Mercados de Valores y Mercancías, con su Reglamento y el reglamento de entidades calificadoras de riesgo;

una de las principales funciones del Registro es el control del registro y juridicidad de los actos y contratos realizados y celebrados por personas jurídicas que actúan en el mercado bursátil.

También, tiene la función de la inscripción registral de las bolsas de comercio, los agentes de bolsa nacionales y extranjeros, las ofertas públicas de valores, los contratos de fondo de inversión, los respectivos certificados y las Instituciones calificadoras de riesgo. Los agentes de bolsa extranjeros se dedican a la intermediación de valores, mercancías o contratos, para lo cual operan en el piso de la bolsa de valores.

Los agentes de bolsa son los intermediarios entre los inversionistas, la bolsa de valores y el mercado bursátil; entre la empresa emisora y el mercado de valores; debido a la magnitud de las operaciones que realizan en el mercado bursátil, los requisitos de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros no se puede limitar burocráticamente a los consignados en el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, porque si se toma en cuenta la existencia real de un riesgo para los inversionistas, estos deberían contar con una opinión técnica e independiente sobre la situación financiera de los agentes de bolsa extranjeros.

La Ley de Mercado de Valores y Mercancías regula que la calificación de riesgo es una opinión profesional, especializada e independiente, acerca de la capacidad de pago de una empresa determinada. La calificación también implica el análisis

cualitativo que evalúa aspectos contables, financieros, de mercado, proyecciones, flujos de ingresos y egresos, productividad, proveedores, clientes, entre otros.

Asimismo, la calificación de riesgo presenta una estimación razonable sobre la probabilidad de que el calificado cumpla, con sus obligaciones contractuales y legales, es decir, sobre el impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado, o sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso.

Las calificadoras de riesgo se basan para emitir la calificación de riesgo (opinión financiera), en la información contenida en los estados financieros, lo que significa que el calificado tiene que proporcionar a la calificadora de riesgo los documentos reales del estado de sus finanzas y no solamente una copia autenticada, como actualmente se requiere para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, regulada en el Artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

En este sentido, el problema jurídico y normativo del desarrollo de esta investigación radica en la falta de regulación legal como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros de la calificación de riesgo y la presentación de los estados financieros, estos últimos para ser sometidos a supervisión y análisis, considerando que incluir lo anterior como requisito de inscripción, en buena medida contribuirá a proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión.

De tal forma que, la importancia de la calificación de riesgos es de tal magnitud, especialmente porque contiene una opinión objetiva e independiente sobre las finanzas de las empresas calificadas, se hace necesario que los agentes de bolsa extranjeros que deseen inscribirse para realizar operaciones en el mercado bursátil, deben adjuntarla calificación de riesgo y los estados financieros para que sean sometidos a supervisión y análisis.

De este modo se contribuirá a la certeza y seguridad jurídica en la protección de la formación del capital, el ahorro y la inversión; de tal forma, que la solución de incluir entre los requisitos del Artículo 46 de la Ley de Mercado Valores y Mercancías, de la calificación de riesgo y los estados financieros con el propósito expreso de supervisión y análisis, como requisito de inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, es necesario.

5.5. La hipótesis de la investigación

Al realizarse la presente investigación se determina necesario reformar la Ley del Mercado de Valores y Mercancías e incluir que previo a la inscripción de los agentes de bolsa extranjero se adjunte la calificación de riesgo otorgada por una calificadora y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

La reforma a la Ley de Mercados de Valores y Mercancías robustecerá mecanismos de supervisión, evaluación y monitoreo, protegerá a las inversiones y creará un marco normativo capaz de contribuir al fomento del desarrollo de un mercado de capitales transparente, inclusivo y sustentable; fortaleciendo la organización, estructura y funcionamiento de la bolsa de valores, principalmente controlando el actuar de los agentes de bolsas, y así cumplir con el objeto de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, el cual es promover el desarrollo económico de la nación, proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión de capitales nacionales y extranjeros.

5.6. Comprobación de la hipótesis

El problema jurídico y normativo del desarrollo de esta investigación radica en la falta de regulación legal de requisitos para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías, toda vez que en el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías no regula adjuntar la calificación de riesgo ni tampoco el sometimiento a la supervisión y análisis de los estados financieros del los agente de bolsa extranjeros, requisitos que son importantes agregar, ya que se fortalecería la transparencia, la protección de la formación de capital, el ahorro y la inversión en Guatemala.

Al realizar un análisis de la realidad social, del marco jurídico guatemalteco y de la legislación comparada, en virtud de la analogía encontrada, en otros países, se ha



actualizado la regulación de las sociedades mercantiles como lo es la bolsa de valores, llevando en algunos países a promulgar leyes especiales para su normatividad, pero en el presente caso no es necesario implementar leyes especiales, pero sí reformar las existentes para proteger los derechos del comerciante, del consumidor y del inversionista.

Entre la ley especial que se propone reformar, se encuentra la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, ésta aunque sufrió de algunas reformas en el año 2008 como consecuencia de un desvío de dinero del Congreso de la República hacia una agente bolsa extranjero denominado Mercado de Futuros, S. A, la cual se declara fraudulentamente en quiebra afectado con la pérdida de 11,14 millones de dólares al país; por tal motivo, se propone nuevamente reformar la ley para robustecer la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros y proteger el bien jurídico plasmado en la ley.

La reforma facilitará poder verificar como está funcionando la casa matriz de los agentes de bolsa en el país de origen, antes de ser inscrita en Guatemala; la experiencia negativa es que la ausencia de este requisito al momento de inscribir el agente de bolsa extranjero Mercados de Futuros S.A, se desconocía que no tenía capital, que no había presentado los informes anuales y el mismo agente de bolsa había iniciado un proceso de quiebra, según la Securities and Exchange Commission de Estados Unidos, información que se obtuvo por las investigaciones realizadas por el Ministerio Público.

En Guatemala, la bolsa de valores no es una institución nacional, si no es una sociedad anónima especial, creada por particulares, por esa parte participa para controlar su funcionamiento el Banco de Guatemala, la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos, pero actúan de manera excepcional, haciéndose notar la debilidad y ausencia de un equipo comprometido que genere las condiciones para el desarrollo de un mercado de capitales útil.

En otros países la bolsa de valores es controlada por una comisión nacional, pues la misma pertenece al Estado. Al no existir en Guatemala un órgano especial como lo es una comisión, se ha creado la Ley del Mercado de Valores y Mercancías como una herramienta donde se regule el manejo, la estructura, los contratos, la actividad de intermediación de valores y las operaciones bursátiles y extrabursátiles

Entonces, por medio de la técnica documental y bibliográfica, haciendo uso de documentos y de archivos proporcionados por la Bolsa de Valores Nacional, fuentes gubernamentales, libros, informes, revistas, periódicos, folletos, normas jurídicas relacionados la bolsa de bolsa de valores y el análisis de las noticias de casos relacionados con la corrupción, se pudo comprobar la hipótesis de esta investigación.

En primer lugar, se comprobó que es necesario regular como requisito previo a la inscripción la presentación de una calificación de riesgo realizada por una calificadora de riesgo, calificación, que deberá estar basada en la evaluación de los aspectos cualitativos (plana ejecutiva, gestión de riesgos, controles, mercado, gestión comercial,

otros) y cuantitativos (indicadores financieros), esta reforma permitirá determinar hallazgos de riesgos, condición financiera, la rigidez y la gestión de la entidad antes de que opere en el país.

En segundo lugar, se comprobó que los estados financieros presentados al Registro de Mercado de Valores y Mercancías, para la constitución de los agentes de bolsa extranjeros, deben de ser sometidos a la supervisión y análisis para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

El requisito regulado en el Artículo 46 literal (g), no es suficiente, no basta solo presentar la copia autenticada de los estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente. A través de la legislación comparada se pudo analizar que la función de someter y evaluar los estados financieros, es designada a auditores supervisados por el órgano estatal, como lo es una comisión, de la que tanto se ha hablado entre los párrafos del presente capítulo, pero en Guatemala no se tiene una Comisión, por el hecho de ser una sociedad anónima especial.

Por tal motivo, se propone reforma en el artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, para que la función de supervisar y analizar los estados financieros sea asignada a auditores nombrados por la Superintendencia de Bancos, actuando por medio de la Intendencia de Verificación Especial (IVE) y la Unidad de Inteligencia

Financiera (UIF) de conformidad con los estándares y determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera y de contabilidad.

En este sentido, se puede afirmar con satisfacción que la hipótesis fue plenamente comprobada, toda vez, que los argumentos expresados a lo largo de la investigación y la técnica aplicada permitieron establecer la necesidad de reformar la Ley del Mercado de Valores y Mercancías incluyendo entre los requisitos para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar el reporte de calificación otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el registro de mercado de valores y mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.



CONCLUSIONES

1. La bolsa de valores es un mercado que se organiza por virtud de la ley, cuya actividad principal es: la oferta y demanda de valores, mercancías y los contratos que se formalizan en el mercado bursátil y extrabursátil.
2. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías es el encargado del control de la juridicidad, el registro de los actos que realicen, de los contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados de valores bursátiles y extrabursátiles.
3. Los agentes de bolsa tienen como función principal servir de intermediarios entre los inversionistas y las empresas, con el objeto de que el capital de los inversionistas se canalice a las necesidades particulares de cada empresa que necesita de capital.
4. Las calificadoras de riesgo son personas jurídicas que se constituyen como sociedad anónima y cuyo objeto principal es: emitir las calificaciones de riesgo que, sobre la actividad y operaciones financiera, aseguradoras, bursátil y cualquier otra que tenga que ver con la inversión den valores o mercancías.
5. Se comprueba la hipótesis formulada, toda vez, que los argumentos expresados a lo largo de la investigación y la técnica aplicada permitieron establecer la necesidad de reformar la Ley del Mercado de Valores y Mercancías e incluir entre los requisitos para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar el reporte de calificación otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados



financieros presentados en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.

RECOMENDACIONES

1. Para dinamizar el mercado bursátil, es importante que el Gobierno participe en el fortalecimiento de la bolsa de valores, a través de una infraestructura jurídica, técnica y administrativa moderna, dirigida a lograr su transparencia y eficiencia, en concordancia con las exigencias internacionales.
2. Que el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, debido a la importancia de sus funciones, es oportuno que cuente con un órgano técnico y especializado en aspectos financieros, con el objeto de que la calificación registral, no solo se limite a los aspectos formales, sino que se amplíe a los aspectos propios del flujo de capitales, con el objeto de que realice una mejor y más eficaz calificación registral.
3. Que a falta de una entidad estatal para que supervise la bolsa de valores en Guatemala, se asigne dicha función a la Superintendencia de Bancos, actuando por medio de la Intendencia de Verificación Especial (IVE) y la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF).
4. Que se fortalezcan las calificadoras de riesgo para emitir calificación de riesgo a los agentes de bolsa extranjeros, que quieran operar en el mercado bursátil y extrabursátil en Guatemala, previamente a ser inscritos en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías.

5. Que toda incluyan entre los requisitos para la inscripción de los agentes de bolsa extranjeros, adjuntar el reporte de calificación otorgado por una calificadora de riesgo y someter a la supervisión y análisis los estados financieros presentados en el registro de mercado de valores y mercancías para determinar si cumplen con los principios y las normas internacionales de información financiera.



FUENTES DE CONSULTA

Bibliografía

- BAUCHE GARCIA, Diego Mario. Intermediación financiera y su introducción al derecho mercantil. Tercer Edición. Editorial Porrúa S.A. Argentina 1978. Págs. 449.
- CALIFICADORA DE RIESGO, Pacific Credit Rating. La importancia de la calificación de riesgo para las entidades de microfinanzas. (S.E). Catálogo de Inversiones guatemaltecas. Guatemala. 2016. Págs 13.
- CORONADO OROZCO, Odily. La importancia del criterio de las empresas calificadoras de riesgo, para la inversión de títulos de crédito primarios en Guatemala. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Guatemala. 2006. Págs. 156.
- ECHERRIA RODRIGUEZ, Diana Vanessa. Sistematización y Organización Contable, Auditoría III y V y Contabilidad V y VIII. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Auditoría. Editorial CCEE.USAC. Guatemala. 2006. Págs. 290.
- ELIZALDE, Letty. Los estados financieros y las políticas contables. Revista Digital Publisher. Edición especial. Ecuador. 2019. Págs. 78.

- MINISTERIO DE ECONOMÍA de Guatemala. Manual de Normas y Procedimientos de Inscripción de agente de bolsa y agente de valores. Edición especial. Editorial Santillana. Guatemala. 2020. Págs. 25.
- MIRELES VÁZQUEZ, Isaías. Bolsa de valores. Editorial Zamora. Novena Edición. Editorial Ceac. Argentina. 2017. Págs. 215.
- MIRELES VÁZQUEZ, Isaías. Bolsa de valores: ¿Cómo? ¿Por qué? y ¿Para qué? Revista Tiempo Económico, Volumen VII, Editorial Estatal. México. 2012. Págs. 40.
- OVANDO JEREZ, María Alejandra. Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. Universidad Rafael Landívar, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Guatemala. 2017. Págs. 90
- PERAZA GONZÁLEZ, Loi-Be. El papel del mercado bursátil en el crecimiento económico de México. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. México. 2010. Págs. 123.
- PRENSA LIBRE, Periódico líder de Guatemala. Revista D-Prensa Libre. Editorial Casa Editora Prensa Libre S.A. Guatemala. 2008. Págs. 72.
- REYES GRANADOS, Julio Enrique. El funcionamiento idóneo de la bolsa de valores en Guatemala. Editorial Fenix. Guatemala. 2009. Págs. 123.

- REYES GRANADOS, Julio Enrique. El funcionamiento idóneo de la bolsa de valores en Guatemala. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Guatemala. 2006. Págs. 254.
- RODRÍGUEZ, José, Iniciación a la bolsa. Segunda Edición. Ediciones Pirámide. España. 2000. Págs. 360.
- RODRIGUEZ, Pablo Esteban. Introducción a las ciencias contables económicas y financieras. Décima Edición. Editoria Pomas. Chile. 2013. Págs. 102.
- VÁSQUEZ BONILLA José de Jesús. Proyección Social del Contador Público. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Quinta Edición. México 2003. Págs. 193.
- VÁSQUEZ DÁVILA, Diana Lucina, Situación actual de la bolsa de valores y la necesidad de su regulación. Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas. Guatemala. 1992. Págs. 196.

Egrafía

- BOLSA DE VALORES, Nacional Guatemala. Calificación de riesgo crediticio para Guatemala. Extraído de: <https://rd.amm.org.gt/2020/11/26/riesgo-crediticio->

guatemala/. Fecha de Consulta: Santa Rosa, 17 de enero de 2022. Revista Digital
Administrador del Mercado Mayorista.

- BOLSA DE VALORES, Nacional Guatemala. Origen de la bolsa de valores. Extraído de: http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/agentes_bolsa.php. Fecha de Consulta: Santa Rosa, 3 de noviembre de 2021.

- CARRANZA RAMIREZ, Carlos Camilo. Todo lo que usted debe saber de las operaciones bursátiles y extrabursátiles del mercado de valores. Extraído de: http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/agentes_listado.php. Fecha de consulta: 5 de diciembre de 2021.

- CONTADURIA PÚBLICA, Ciencias Económicas Universidad de San Carlos de Guatemala. Normas de Información Financiera y de Contabilidad. Extraído: https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/no_oficializ/nor_internac/ES_GVT_IAS01_2013.pdf. Fecha de Consulta: Santa Rosa, 25 de enero de 2022.

- CORONADO OROZCO, Odily. La importancia del criterio de las empresas calificadoras de riesgo, para la inversión de títulos de crédito primarios en Guatemala. Extraído de: http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/04/04_6396.pdf. Fecha de consulta: Santa Rosa, 15 de enero de 2022.

- ECONOMIPEDIA. Funciones de la bolsa de valores. Extraído de: <https://economipedia.com/definiciones/bolsa-de-valores.html>. Fecha de consulta: Santa Rosa, 3 de octubre de 2021.

- ENCICLOPEDIA, Universal. Intermediación financiera y de valores. Extraído de: <https://economipedia.com/definiciones/estados-financieros.html>. Fecha de consulta: Santa Rosa, 15 de enero de 2022.

- ENCICLOPEDIA, Universal. Mercados financieros en la bolsa de valores. Extraído de: <https://economipedia.com/definiciones/mercados-financieros.html>. Fecha de consulta: Santa Rosa, 15 de octubre de 2021.

- REYES GRANADOS, Julio Enrique. El funcionamiento idóneo de la bolsa de valores. Extraído de: http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/04/04_6312.pdf. Fecha de consulta: Santa Rosa, 15 de enero de 2022.

- SALAZAR CAMPOS, Lugardo. La importancia de las calificadoras de riesgo. Extraído de: <https://www.comfin.mx/calificaciones/2014/portal/moodys.pdf>. Fecha de consulta: Santa Rosa, 26 de enero de 2022.

- SERRATOS CERVANTES, Juan José. Las empresas extrabursátiles. Extraído de: <http://www.acervonotarios.com/files/Las%20Empresas%20Extrabursatiles.pdf>. Fecha de consulta: Santa Rosa, 02 de febrero.

- SOLARES MENDOZA, María Krista Teresa. Estados financieros. Extraído de https://www.ecotec.edu.ec/documentacion/investigaciones/estudiantes/trabajoestadosfinancierosdeclases/1306_2011_MKT_SMENDOZA_0981.pdf. Fecha de consulta: Santa Rosa, 17 de octubre de 2021

Leyes

- ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Constitución Política de la República de Guatemala. Editorial Fénix. Guatemala. 1985.
- CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA. Código de Comercio de Guatemala, Decreto número 2-70. Editorial Ius. 1970.
- CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA. Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto número 34-96. Guatemala. 1996. Reforma 2008.
- CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA. Ley del Organismo Judicial, Decreto número 2-89. Editorial Fénix. Guatemala. 1989.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA. Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo, Acuerdo Gubernativo número 180-2006. 2006.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA. Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, Acuerdo Gubernativo número 557-97. 1997.