

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

LA SOCIEDAD DE INVERSION EN NUESTRA LEGISLACION,
UNA SOCIEDAD ANONIMA ESPECIAL.



Guatemala, Junio de 1,999.

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

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

**TRIBUNAL QUE PRACTICO
EL EXAMEN TECNICO PROFESIONAL**

PRIMERA FASE:

PRESIDENTE	Lic. Edgar Mauricio García Rivera
VOCAL	Lic. Carlos Urbina Mejía
SECRETARIO	Lic. Carlos Estuardo Gálvez Barrios

SEGUNDA FASE:

PRESIDENTE	Lic. Roberto Samayoa
VOCAL	Licda. Mirna Lubet Valenzuela de Mérida
SECRETARIO	Lic. Rolando Rosales Hernández.

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

177



Guatemala, 03 de mayo de 1999

Licenciado:
José Francisco De Mata Vela
Decano de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad de San Carlos de Guatemala
Su Despacho.

FACULTAD DE CIENCIAS
JURIDICAS Y SOCIALES
SECRETARIA

- 4 MAYO 1999

RECIBIDO
Horas: 14 Minutos: 10
Oficial: [Signature]

Respetable Señor Decano:

De conformidad con el nombramiento del que fui notificado el día veintisiete de mayo de 1,998, como Asesor de la tesis intitulada "LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN NUESTRA LEGISLACIÓN, UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ESPECIAL", del Bachiller *Edvin Carlos Cifuentes Salgueros*, por este medio informo que he procedido, para la realización de la investigación de mérito, a asesorarle y señalarle las técnicas de investigación adecuadas para tal fin, enfocando el tema desde el ámbito jurídico y social, investigación que se realizó bajo mi inmediata dirección y asesoría.

En virtud que el autor, hace un planteamiento real e interesante sobre el surgimiento y la existencia de la Sociedad de Inversión, como alternativa de inversión por parte de particulares y que al enunciar sus conclusiones comprueba la hipótesis planteada, y por ende encuentra las ventajas y desventajas existentes en el actual sistema de constitución y funcionamiento de la Sociedad de Inversión, y consecuente con ello y fundamentado legal y doctrinariamente emite sus recomendaciones que indudablemente aportan la forma de mejorar la constitución, funcionamiento y efectos de la referida entidad como una forma de garantizar la obtención de satisfactorios rendimientos en la inversión de capital.

Por lo anterior, emito dictamen favorable y aprobatorio de la mencionada tesis y recomiendo la continuación del trámite respectivo que manda nuestra Casa de Estudios, a efecto de concluir la misma.

Atentamente,

[Signature]
Asesor de Tesis *honoris causa*.
ARTURO RUBÉN CRUZ MONZÓN
ABOGADO Y NOTARIO





DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS
JURIDICAS Y SOCIALES: Guatemala, seis de
mayo de mil novecientos noventa y nueve.-----

Atentamente, pase al LIC. SAULO DE LEON
ESTRADA para que proceda a REVISAR el
Trabajo de Tesis del Bachiller EDVIN CARLOS
CIFUENTES SALGUEROS en su oportunidad
emita el dictamen correspondiente.



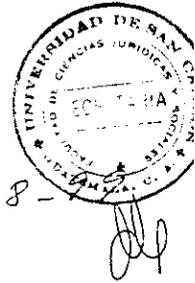
Alhj.

[Handwritten signature and scribbles over the stamps]





FACULTAD DE CIENCIAS
JURIDICAS Y SOCIALES
Edificio Universitario, Zona 12
Guatemala, Centroamérica



FACULTAD DE CIENCIAS
JURIDICAS Y SOCIALES
SECRETARIA

18 MAYO 1999

RECIBIDO

Horas: 17 Minutos: 45
Oficial: [Signature]

Decano(a)
José Francisco de la Cruz
Decano, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad de San Carlos de Guatemala
Calle Universidad, Zona 12

Señor Decano:

En relación a la tesis del Bachiller EDWIN CARLOS DE LA CRUZ SALGUERO titulada "LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN NUESTRA LEGISLACIÓN, UNA SOCIEDAD (ANONIMA ESPECIAL)" procedo a realizar la revisión de merito y hereby el dictamen siguiente: **CONTAMEN**:

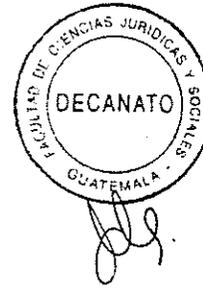
1. El tema investigado se encuentra en virtud de que por primera vez en Guatemala se regula la sociedad de inversión con la forma de capital "privada" que de conformidad con el Código de Comercio no es posible.
2. El desarrollo del trabajo está realizado en una forma adecuada, se utilizó la bibliografía conveniente y la descripción es concisa y precisa, haciendo fácil su interpretación lo cual permite conocer la naturaleza jurídica de la tesis.
3. La presente investigación puede motivar a profesionales y estudiantes de las ciencias jurídicas y sociales, que demuestren interés en profundizar sus conocimientos, la Facultad tendrá a su disposición un recurso documental para el estudio y análisis.

Por lo expuesto en mi calidad de revisor del presente trabajo, emito **DICTAMEN favorable** para que el señor Decano, en el mismo procedimiento, adelante a la impresión de la tesis para los efectos de graduación de Bachiller EDWIN CARLOS SALGUERO.

Con muestras de consideración y estima, soy de ustedes muy atentamente.

DEY ENSEÑANZA
[Signature]
Lic. Saúl de la Cruz Estrada
Revisor





DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y
SOCIALES: Guatemala, veinticuatro de mayo de mil novecientos
noventa y nueve.-----

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la Impresión del
trabajo de tesis del Bachiller EDVIN CARLOS CIFUENTES
SALGUEROS Intitulado "LA SOCIEDAD DE INVERSION EN
NUESTRA LEGISLACION, UNA SOCIEDAD ANONIMA
ESPECIAL". Artículo 22 del Reglamento de Exámenes Técnico
Profesional y Público de Tesis.-----



Robinson



ALHI.



DEDICATORIA:

A DIOS Fuente de toda sabiduría.

A MIS PADRES Hermelinda Salgueros de Cifuentes y Fausto Raúl Cifuentes Carrillo, con cariño y respeto.

A MI ESPOSA María Eugenia Briones Alvarado de Cifuentes, por su incondicional apoyo y comprensión

A MI HIJO Raúl Francisco Cifuentes Briones, con todo mi amor.

A MIS HERMANOS Edgar, Hugo, Walter y Juan Carlos, con aprecio y cariño.

A MIS AMIGOS Y COMPAÑEROS, por sus muestras de solidaridad.

A LA MEMORIA DE MI QUERIDA SUEGRA MARIA LUISA ALVARADO MARTINEZ DE BRIONES.

A LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES

A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA.



INDICE:

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN

EL FENÓMENO SOCIETARIO.....	01
ANTECEDENTES HISTÓRICOS.....	02
LA SOCIEDAD COMO CONTRATO.....	03
NATURALEZA JURIDICA.....	04
ELEMENTOS DEL CONTRATO.....	05
LA SOCIEDAD MERCANTIL.....	06
ELEMENTOS ESENCIALES.....	08
CAPACIDAD.....	08
CONSENTIMIENTO.....	08
EL OBJETO.....	09
PERSONALIDAD JURÍDICA.....	09
DISTINCIÓN ENTRE SOCIEDAD CIVIL Y MERCANTIL.....	11
CLASIFICACIÓN.....	13
DOCTRINARIA.....	13
LEGAL.....	15

CAPITULO II

LA SOCIEDAD ANÓNIMA.....	17
ANTECEDENTES HISTÓRICOS.....	17
CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA.....	19
FUNDACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA.....	21
EL CAPITAL SOCIAL.....	23
FUNCIONAMIENTO.....	25
SUS ÓRGANOS.....	26
LA ACCIÓN.....	29
COMO DERECHO.....	30
COMO TITULO.....	33
LA RESERVA.....	34



CAPITULO III

LA SOCIEDAD ANÓNIMA DE INVERSIÓN.....	36
ANTECEDENTES HISTÓRICOS.....	36
CONCEPTO.....	38
SU OBJETO.....	40
CLASIFICACIÓN.....	42
VENTAJAS QUE REPRESENTA PARA LOS INVERSIONISTAS.....	50
SU ORGANIZACIÓN Y ESTRUCTURA.....	52
EN EL DERECHO COMPARADO.....	54
MÉXICO.....	54
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.....	55
ENGLATERRA.....	57
ALEMANIA.....	58
JAPÓN.....	58
SU FUNCIONAMIENTO.....	59

CAPITULO IV

ANÁLISIS JURÍDICO DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN, EN NUESTRA LEGISLACIÓN DE ACUERDO CON LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS Y EL CÓDIGO DE COMERCIO GUATEMALTECO	
REQUISITOS PARA SU CONSTITUCIÓN.....	64
ANÁLISIS DE SUS CARACTERÍSTICAS ESPECIALES.....	67
SU CAPITAL VARIABLE.....	67
SUS ACCIONES.....	70
NO OBLIGATORIEDAD DE RESERVA.....	77
LA SOCIEDAD ANÓNIMA COMÚN Y LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN. DIFERENCIAS Y SIMILITUDES.....	78
CONCLUSIONES.....	81
RECOMENDACIONES.....	84
BIBLIOGRAFÍA.....	86

INTRODUCCION



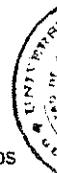
El hombre por su propia naturaleza, es un ser asociativo, buscando la colaboración de los demás para satisfacer sus necesidades y sus propios intereses.

Es por ello que el Derecho crea instituciones que favorecen esta manifestación espontánea del ser humano, facilitando y dando los lineamientos necesarios para que, por medio de unir esfuerzos, económicos e intelectuales, se logren alcanzar objetivos comunes, satisfaciendo de esta forma intereses de grupo, ya que dichos intereses, de forma individual se podrían ver limitados en su satisfacción.

Tal es la existencia de la Sociedad como una institución creada por las distintas legislaciones, en todas sus variantes y clasificaciones. Siendo la sociedad mercantil, por medio de sus diferentes formas, la que se ha desarrollado en el ámbito comercial, teniendo una proyección considerable en el desarrollo de las economías de las diferentes naciones, realizando funciones de carácter industrial, de intermediación y de prestación de los servicios.

Con la entrada en vigencia de la "Ley del Mercado de Valores y Mercancías", Decreto número 34-96 del congreso de la República, el día veinticuatro de diciembre de mil novecientos noventa y seis, se crearon instituciones que operan en el Mercado de Valores que requerían de normas y de requisitos para poder operar con transparencia dentro del sistema financiero y las operaciones bursátiles, con el propósito de incrementar el ahorro nacional, como la captación de recursos, para lograr el desarrollo económico de la Nación. Dentro de estas instituciones noveles, se encuentra la Sociedad de Inversión, como una Sociedad Anónima, que constituye una variada gama y una espontánea manifestación de los sistemas económicos desarrollados y de los que quieren alcanzar algún crecimiento económico.





Teniendo la particularidad este tipo de sociedades de permitir a los pequeños y medianos ahorrantes, las ventajas que solamente poseen los grandes ahorrantes y la despreocupación por los aspectos de infraestructura, pasivos laborales, y los riesgos a que están sujetos todo tipo de inversión.

Tomando en cuenta que esta institución de inversión colectiva en la actualidad es desconocida para la mayoría, en el presente trabajo, se ha realizado un estudio doctrinario y legal, de la Sociedad Anónima de Inversión y en ese sentido, en el capítulo primero, desarrollamos aspectos referentes al fenómeno societario, así como también algunos aspectos referentes a la sociedad en general, para posteriormente hacer un estudio de esta institución, como contrato y como persona jurídica.

En el segundo capítulo, se analiza aquellas características propias de la sociedad anónima, en virtud que la sociedad de inversión por adoptar esta forma mercantil, se encuentra sujeta en su mayoría a estas particularidades, aunque con algunas excepciones y limitaciones de conformidad con las normas especiales que la regulan.

Y en los restantes capítulos desarrollamos aspectos propios de la sociedad de inversión como lo es su concepto, su clasificación, su funcionamiento, el análisis de sus características, de las cuales consideramos que se deriva su especialidad.



CAPITULO I

EL FENÓMENO SOCIETARIO

INTRODUCCIÓN

La palabra sociedad viene del latín socius, que significa: "el hombre con el que se está aliado, que nos ayuda y al que se ayuda".¹

La sociedad aparece cuando hay hombres que reconocen la existencia entre ellos de una relación que obliga a la colaboración. Por lo tanto, la idea de sociedad implica una colaboración continua orientada a un fin común. Por ejemplo, en una sociedad comercial, sería el lucro, en una religiosa, la salvación del alma, en una sociedad científica, el progreso de los conocimientos en la sociedad civilizada y aún el propio Estado, el bien de todos los asociados en general. En consecuencia una sociedad se forma, cuando los hombres la creen útil y necesaria; se concretiza en el momento en que el esfuerzo individual y aislado, es insuficiente para la lucha con la competencia. En ese sentido, se afirma que "La sociedad es el instrumento jurídico de conjunción de medios económicos que exceden la capacidad del hombre aislado".²

Sobre esa base, el derecho ha creado instituciones que han permitido al hombre organizarse en forma colectiva, para la búsqueda de la satisfacción de sus intereses y necesidades, a través de los diferentes periodos de la historia de la humanidad.

¹ Jacques Leclercq. El Derecho y la Sociedad, Sus Fundamentos. Pág. 19

² Joaquín Garrigúez. Curso de Derecho Mercantil. Pág. 30



ANTECEDENTES HISTÓRICOS

El ser humano, desde su aparición, siempre se ha empeñado en la búsqueda de satisfactores, que le permitan cubrir sus necesidades, es por ello que el hombre prehistórico, se organizó para cazar, pescar y recolectar frutos, porque comprendió que el esfuerzo colectivo, le permitía lograr tal fin con mejores resultados.

El antiguo derecho no conoció la institución de la sociedad como es conocida en la actualidad; En Grecia, Egipto, Babilonia y Roma fue reconocido el contrato de asociación. “En Roma existieron las Societatis publicanorum, que tenían por objeto el abastecimiento de víveres y ropa para el ejército, la explotación de las salinas y la ejecución de obras públicas importantes. Hubo también sociedades de argentarii, para el ejercicio del comercio bancario evidentemente, la finalidad de tales sociedades era mercantil”.³

Pero básicamente, en la evolución histórica de las sociedades, se puede establecer dos etapas principales: la primera cuando las sociedades se caracterizan por ser ocasionales, es decir se organizaron de forma transitoria; se constituían para la realización de ciertas actividades o tareas, las que comúnmente se llevaban a cabo en un plazo relativamente corto, y posterior a ello tendían a disolverse.

La segunda etapa, se caracteriza por el apareamiento de sociedades permanentes, y que se estructuraron inicialmente en dos formas las que hoy en día subsisten: la sociedad colectiva y la sociedad en comandita. sociedades que en su momento han servido de base para el apareamiento de nuevos tipos de sociedades, conforme a las exigencias del comercio moderno y la conveniencia de quienes las forman o integran.

³ Raúl Cervantes Ahumada. Derecho Mercantil, Primer Curso. Pág. 3



LA SOCIEDAD COMO CONTRATO

La sociedad puede estudiarse desde dos puntos de vista, ya sea como contrato o como persona jurídica. A continuación analizaremos algunos aspectos de la sociedad considerada como un contrato.

El autor Manuel Ossorio, define el contrato de Sociedad como "aquel contrato por el cual dos o más personas se obligan mutuamente con una prestación de dar o hacer, con el fin de obtener alguna utilidad apreciable en dinero, la que dividirán entre ellos en la proporción de sus respectivos aportes o de lo que hubiesen pactado".⁴

De igual manera nuestro Código Civil da un concepto de sociedad de la forma siguiente: "La sociedad es un contrato, por el que dos o más personas convienen en poner en común bienes o servicios para ejercer una actividad económica y dividirse las ganancias".

De tal manera, que la sociedad, surge en el concepto del Código Civil, por medio de un contrato, es decir, un vínculo de carácter jurídico que une a los socios fundadores y a aquellas personas que posteriormente ingresen a formar la misma.

Se considera a la sociedad como un contrato, cuando nos referimos al negocio jurídico por medio del cual, dos o más personas se obligan entre sí, para la realización de un fin común; dándole origen a una persona jurídica, dotándola de patrimonio propio y regulando las relaciones de los socios entre sí y de estos con la sociedad. En otras palabras, el contrato es el acto constitutivo que tiene por objeto la formación de la sociedad y su estructura, así como su funcionamiento.

⁴ Manuel Ossorio. Diccionario de Ciencias Jurídicas Políticas y Sociales. Pág. 71

NATURALEZA JURÍDICA



La sociedad esta considerada en nuestro código civil como un contrato; como quedó dicho anteriormente, los contratantes tienen todos el mismo interés, lo que hace que se considere a este contrato como de un tipo particular, pero la noción de contrato esta afirmada por el mismo texto del código civil al indicar que la sociedad es un contrato.

El carácter particular de este contrato consiste en que tiene por efecto crear una persona moral que lleva el nombre de sociedad, de modo que la misma expresión jurídica designa al acto creador y a la creación efectuada.

Durante mucho tiempo la persona jurídica creada de este modo no tuvo vida independiente de la de los contratantes. Los antiguos autores no veían en ella sino una persona ficticia. Pero la persona moral ha afirmado su independencia, su existencia ha sido reconocida en todas las sociedades y el contrato de sociedad no aparece más que como un contrato destinado a crear una sociedad, o sea una persona jurídica que tiene derechos y obligaciones distintos de aquellos de los socios.

Actualmente, se defiende la idea de que la persona creada por los contratantes puede vivir por su sola fuerza y para un cierto objeto y que ya no es necesario considerar a la sociedad como un contrato sino como una persona jurídica, tal como lo indica el código civil en su artículo 15: Son personas jurídicas: 1o.-, 2o.-, 3o.-, 4o.- Las sociedades, consorcios y cualesquiera otras con fines lucrativos que permitan las leyes. De igual forma el artículo 14 del código de comercio, establece que las sociedad mercantil, constituida de acuerdo a las disposiciones del código de comercio e inscrita en el Registro Mercantil, tendrá personalidad jurídica propia, y distinta de la de los socios individualmente considerados....

En conclusión se estima que, de acuerdo a nuestra legislación la



sociedad nace o surge a la vida jurídica como consecuencia de un contrato. Es decir que la sociedad es el resultado de una declaración de voluntad contractual, teniendo como consecuencia directa, la creación de una persona jurídica, colectiva o moral, como es llamada en la doctrina, con derechos y obligaciones diferentes a los de los socios individualmente considerados.

ELEMENTOS.

De las definición legal y doctrinaria que anteceden, podemos extraer de una manera muy general, los elementos que conforman el contrato de sociedad:

- **Elemento Personal:** Para la validez de un contrato de sociedad, se requiere de dos o más contratantes. No habría contrato y menos aún persona jurídica, si una sociedad se llegara a establecer con un sólo socio, lo que en nuestra legislación no es posible, en virtud que la misma definición legal de la misma establece que la sociedad es un contrato, por el que dos o más personas convienen en poner bienes o servicios para ejercer una actividad económica y dividirse las ganancias. (artículo 1728 del Código Civil).
- **Elemento Real:** Todas las definiciones de sociedad, señalan la necesidad de un elemento real, para que el contrato pueda existir, que viene a ser el capital; o sea el aporte de bienes o servicios, por parte de los socios, que constituyen el medio material para la realización de su actividad económica, que produzca utilidades o ganancias a repartirse entre los socios. El aporte viene a ser la contribución de cada socio al fondo común que debe constituirse; no se debe confundir con el patrimonio social que comprenden todos los bienes que pertenecen a la sociedad y que después de algunos años de explotación resulta según los casos, superiores o inferiores al capital. Nuestra legislación contempla varios tipos de aportes, a saber: aportes en dinero: El socio que se compromete a aportar una suma de dinero a la sociedad; el aporte no dinerario que consiste en la transferencia de un bien o de un derecho a favor de la sociedad, teniendo poca importancia la naturaleza del bien, ya sea mueble o inmueble.

- Elemento Formal: El contrato de sociedad dentro de sus formalidades tiene la particularidad de ser es solemne, pues debe de otorgarse en escritura pública para su validez. De igual manera, también se establece su inscripción en el Registro correspondiente, para que adquiera personalidad jurídica. Ya que dicha inscripción registral, no sólo da publicidad al hecho de la constitución, sino que tiene un efecto constitutivo, al otorgarle personalidad jurídica a la persona colectiva. Es por ello que el nacimiento de la sociedad como persona jurídica, está ligada a las mencionadas formalidades, como lo es el otorgamiento de escritura pública e inscripción en el correspondiente Registro.
- El Fin: El ejercicio de una actividad económica y la distribución de las ganancias entre los socios. A dicha actividad económica se le denomina objeto social, y son todas aquellas actividades o negocios que realice sociedad por medio de las cuales, se obtenga un margen de utilidades, para su posterior distribución entre los socios.

LA SOCIEDAD MERCANTIL

Definición:

La sociedad mercantil ha sido definida por la doctrina de forma muy distinta; citaremos, como ejemplo la definición de Uria, quien considera que "La Sociedad Mercantil es la asociación de personas que crean un fondo patrimonial común para colaborar en la explotación de una empresa, con ánimo de obtener un beneficio individual participando en el reparto de las ganancias que obtengan".⁵

De igual forma, el Autor Edmundo Vázquez Martínez, define la Sociedad Mercantil de la forma siguiente: "Es una agrupación de varias personas que,

⁵ Citado por Rafael De Pina Vara. Elementos del Derecho Mercantil Mexicano. Pág. 5



organizadas mediante un contrato en una de las formas establecidas por la ley, dotada de personalidad jurídica y de patrimonio propio, tiene por finalidad ejercer una actividad económica y dividir las ganancias".⁶

Nuestra ley mercantil no define al contrato de sociedad por lo que debemos buscar su concepto general en el derecho común, de tal forma que el artículo 1728 del código civil establece "la sociedad es un contrato, por el que dos o más personas, convienen en poner en común bienes o servicios, para ejercer una actividad económica y dividirse las ganancias". En tal virtud, esta definición es aplicable al contrato de sociedad mercantil.

De esa cuenta se define a la sociedad mercantil como "un contrato en virtud del cual dos o más personas se unen, poniendo en común sus bienes o servicios, para realizar actos de comercio, obtener utilidades para su posterior distribución y así mismo soportar las pérdidas que puedan resultar"

De la definiciones anteriores, se establece que no es posible la existencia de sociedades constituidas por una sola persona; de igual manera, la sociedad mercantil se constituye por medio de escritura pública y se rige por las estipulaciones contenidas en su escritura social y por las disposiciones del código de comercio, (artículos 14 y 16) que vienen a ser el régimen legal de la misma. La sociedad mercantil posee personalidad jurídica, que la hace ser sujeto de derechos y obligaciones, y distinta de la de los socios individualmente considerados. Esta personalidad jurídica, le da la facultad de ser titular del conjunto de bienes que han sido aportados por los socios, y de aquellos que se obtengan de la realización de la actividad propia de la sociedad y que comprenden su patrimonio. Al mencionarse que la sociedad mercantil, realiza una actividad económica, la actividad de la misma se enfoca hacia la producción o el intercambio de bienes o servicios, y las utilidades que se obtengan de esa actividad, serán distribuidas entre los socios de la misma; y es por ello que la legislación ha regulado, la distribución de dichas ganancias, dependiendo de la forma que se adopte en su constitución.

Habiendo definido lo que entendemos como sociedad mercantil, y debido a que nuestra legislación la considera como un contrato, tal y como se deduce de su concepto legal al estipularse que "La sociedad es un contrato..." y que de conformidad con la teoría general del negocio jurídico, para que éste tenga validez, se requiere de la capacidad legal del sujeto que declara su voluntad, de su consentimiento que no adolezca de vicio y objeto lícito, haremos un breve análisis, de estos aspectos, con relación al contrato de sociedad mercantil:

ELEMENTOS ESENCIALES

Capacidad:

Para celebrar un contrato de sociedad se debe tener capacidad para obligarse, es decir capacidad de ejercicio, que de conformidad con el código civil se adquiere al cumplir la mayoría de edad, pues en general el socio hace un aporte a la sociedad, y en consecuencia se requiere que tenga la facultad para enajenar lo que aporte. Sin embargo un menor de edad, puede constituir una sociedad, por medio de su representante legal, pero previamente debe obtenerse autorización judicial por utilidad comprobada (artículo 22 del código de comercio). De igual manera la ley limita la capacidad del tutor y guardador y de la persona declarada en quiebra, quienes deben cumplir con ciertos requisitos, previo a constituir una sociedad. (Artículos 20 y 21 código de comercio).

El Consentimiento:

Por consentimiento debemos entender "el acuerdo entre dos o más voluntades, acerca de la producción o transformación de derechos y obligaciones".⁷

En este orden de ideas, el consentimiento en el contrato de sociedad mercantil, lo podríamos considerar como aquella manifestación de voluntad por

⁷ Rafael de Pina. Diccionario de Derecho. Pág. 15



la que dos o más personas deciden poner en común algún tipo de recursos para la realización de un fin particular.

El Objeto:

Por objeto en el contrato de sociedad mercantil, se considera aquel conjunto de actividades de carácter económico que la sociedad ejercerá con el propósito de obtener una ganancia. Dichas actividades, deben de estar comprendidas dentro del comercio de los hombres, para que sean consideradas como lícitas es decir, que no sean contrarias al orden público y a normas prohibitivas expresas, lo que concretamente se refiere a algún tipo de actividad que se desarrolle en la producción, transformación o intermediación de bienes o servicios. Siendo este un requisito esencial para la validez del negocio jurídico, varias normas imponen la necesidad de determinar el objeto, como lo son por ejemplo el artículo 1730 de código civil, el artículo 46 del código de Notariado en el cual se exige que en la escritura constitutiva, se indique el objeto, expresando las negociaciones sobre las cuales versará su giro.

LA PERSONALIDAD JURÍDICA DE LA SOCIEDAD MERCANTIL

La sociedad mercantil como persona jurídica es el segundo aspecto que se analizará, siendo el primero el relativo a la sociedad como contrato. ya tratado en el presente trabajo. La personalidad jurídica es la aptitud para ser sujeto de derechos y de obligaciones. En tal virtud, es aquel reconocimiento que la ley le otorga a una agrupación de personas, para establecer relaciones jurídicas, celebrar negocios, suscribir contratos, comparecer a juicio, etc., por medio de su representante legal, de tal manera, que los actos enunciados si son celebrados a nombre de la sociedad, obligan a ésta y no a sus socios individualmente considerados. Como quedo establecido con anterioridad, el código civil, al indicar en su artículo 15, numeral 4º, que son personas jurídicas,



las **sociedades**, consorcios o cualquiera otras con fines lucrativos que permitan las leyes, reconoce la personalidad jurídica de todas las sociedades ya sean estas de naturaleza civil o mercantil. La personalidad jurídica la adquieren las sociedades mercantiles, una vez se han constituido conforme a la ley y se han inscrito provisionalmente en el Registro Mercantil, tema que desarrollaré más adelante. Nuestra legislación al considerar que las sociedades cuentan con personalidad jurídica, le reconoce los siguientes atributos:

- La sociedad como sujeto de derechos y obligaciones. Ya que de conformidad con lo preceptuado por el código de comercio en su artículo 14, la sociedad mercantil, posee personalidad jurídica propia y distinta de la de sus miembros individualmente considerados; pudiendo ejercitar todos los derechos y contraer las obligaciones que sean necesarias para realizar sus fines; y como consecuencia de la personalidad jurídica la sociedad adquiere la calidad de comerciante siendo titular de todos los derechos y obligaciones propios de ese estado.
- La sociedad tiene un nombre que la identifica e individualiza ante las demás sociedades.
- La sociedad tiene un domicilio, que como en el individuo, base física en la cual ejercita sus derechos y da cumplimiento a sus obligaciones.
- La sociedad tiene capacidad de goce, en el sentido de que en su nombre pueden celebrarse toda clase de contratos y de relaciones jurídicas, asumiendo no solamente las obligaciones que de ellos resulten sino adquiere los derechos correspondientes. La capacidad de goce, no implica capacidad de ejercicio, ya que las personas morales actúan siempre por conducto de sus representantes, los que tienen, en principio, todas las facultades necesarias para la consecución de la finalidad social. "La capacidad de goce y de ejercicio van acompañadas de la capacidad procesal, en cuanto a las sociedades mercantiles, pueden ser sujetos de toda relación procesal".⁸ De esa cuenta las sociedades también pueden actuar como sujetos procesales,

⁸ Joaquín Rodríguez y Rodríguez. Ob. Cit. Pág. 11



ante los órganos jurisdiccionales, a través de sus representantes legales.

- Adquiere un patrimonio propio: el que se integra por aquel conjunto de bienes, derechos y obligaciones que la sociedad adquiere en virtud del ejercicio de su actividad comercial u objeto social.
- La sociedad responde de sus obligaciones, ya que se establece la separación de responsabilidades entre la sociedad y los socios, en virtud que las obligaciones sociales se garantizan con todos los bienes de la sociedad y únicamente los socios responden con sus propios bienes en los casos previstos especialmente en el código de comercio. (Artículo 30 código de comercio).

DISTINCIÓN ENTRE SOCIEDAD CIVIL Y MERCANTIL

En el código civil, como quedó dicho, se define en forma genérica lo que debe entenderse por sociedad, y al omitir el código de comercio, una definición de sociedad mercantil, tenemos necesariamente que remitirnos al primero de los mencionados, para contar con un concepto de la institución objeto de nuestro estudio. Estimamos entonces que es necesario, plasmar una distinción entre sociedad civil y mercantil.

"Tres son los criterios que la doctrina ha consagrado para establecer la diferencia entre sociedad civil y mercantil, a saber: profesional, objetivo y formal".⁹ a continuación de una manera brevemente los desarrollaremos:

Criterio Profesional:

Según este criterio, se considera a una sociedad como mercantil, cuando en su calidad de comerciante, se dedica a las actividades propias del comercio.

⁹ René Arturo Villegas Lara. Derecho Mercantil Guatemalteco. Tomo 1. Pág. 5



Dicha calidad de comerciante se tendría que establecer por medio de su inscripción en el registro Mercantil y por dedicarse con ánimo de lucro, de forma habitual y profesional, al ejercicio del tráfico comercial; de tal manera, que de no darse las anteriores circunstancias, estaríamos ante una sociedad civil. En conclusión, según este criterio, una sociedad es mercantil porque tiene la calidad profesional de comerciante; o bien cuando se forma por personas que tienen esa calidad.

Criterio Objetivo:

Desde este punto de vista, si en una sociedad, su objeto social lo constituyen actos calificados por la ley como actos de comercio, la sociedad es mercantil; de tal manera que su objeto social debe comprender cualquiera de las actividades reguladas en el artículo 2 del Código de Comercio, las que pueden ser, la industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios, la intermediación en la circulación de bienes y a la prestación de servicios, la banca, seguros y fianza, y en tal sentido, si una sociedad se dedica a cualquier otra actividad no enmarcada en los casos anteriores, estamos frente a una sociedad civil.

Criterio Formal:

Este criterio establece que hay que buscar la diferencia en la constitución de la sociedad, es decir, si la sociedad se constituyó de conformidad con las normas del código de comercio o según el código civil, siendo en este caso de poca importancia la actividad a que se dedique.

Nuestra legislación ha adoptado este criterio, en virtud que de conformidad con el artículo 3ro. Del código de comercio, se regula que las sociedades organizadas bajo forma mercantil, tienen la calidad de



comerciantes, cualquiera que sea su objeto y en el artículo 10 del citado cuerpo legal, se establece que son sociedades organizadas bajo forma mercantil, exclusivamente las siguientes: 1o. Sociedad Colectiva. 2o. Sociedad en Comandita Simple. 3o. Sociedad de Responsabilidad Limitada. 4o. Sociedad Anónima. 5o. Sociedad en Comandita por Acciones. De tal manera, que si una sociedad al momento de su constitución no adopta ninguna de las formas anteriormente mencionadas, estamos frente a una sociedad civil.

Entre las disposiciones que pueden señalarse en general como integrantes del régimen jurídico distinto de las sociedades civiles y de las sociedades mercantiles, se menciona que las primeras se inscriben en el registro civil, mientras que las segundas en el registro mercantil, teniendo ésta además, la obligación por su calidad de comerciante, de llevar libros de contabilidad.

Clasificación:

Al haber estudiado a la sociedad, en un principio desde un punto de vista genérico y posteriormente haciendo la distinción entre sociedad mercantil y sociedad civil, a continuación daremos una clasificación tanto doctrinal como legal de las sociedades mercantiles:

Clasificación Doctrinaria:

Tradicionalmente, la mayoría de los tratadistas, distingue entre las sociedades de personas y sociedades de capitales. Las llamadas sociedades de personas son aquellas que se constituyen tomando en consideración calidades o aptitudes personales de alguno o algunos de los participantes en el acto constitutivo, mencionando como ejemplo en la legislación guatemalteca, a la sociedad colectiva.

Mientras que la sociedades de capitales "son aquéllas en las que no



tienen relevancia las calidades personales de los socios, y que se constituye para formar con las aportaciones, hasta cierto punto impersonales de los participantes en el acto constitutivo, un capital que habrá de quedar destinado a la actividad comercial a que la sociedad se dedicará",¹⁰ citando el caso de la sociedad anónima.

También podemos mencionar otra clasificación que radica, en la forma de representar el capital de la sociedad, la que puede ser por acciones o por aportaciones. "Las sociedades por acciones, el aporte del socio se representa por un documento llamado acción y que da a su titular la calidad de socio, y en las segunda de las mencionadas, el capital se divide en aportaciones cuyo monto se hace constar en la escritura constitutiva",¹¹ entre las sociedades que representan su capital por aportaciones se encuentra la sociedad colectiva, la sociedad de responsabilidad limitada y la sociedad en comandita simple y entre las sociedad que representa su capital en acciones citamos a la sociedad anónima y a la sociedad en comandita por acciones.

Mencionamos una tercera clasificación, que se refiere al grado de responsabilidad que los socios poseen frente a las obligaciones de la sociedad, y en ese orden de ideas las sociedades se clasifican en sociedades de responsabilidad limitada y sociedades de responsabilidad ilimitada. La primera de las mencionadas se refiere, a que los socios por las obligaciones sociales únicamente responden hasta el monto de sus respectivas aportaciones, sin que con ello se perjudique el resto de su patrimonio, como es el caso de la sociedad anónima. Mientras que en las sociedades de responsabilidad ilimitada, los socios responden por las obligaciones sociales, no solamente con su aporte al capital social, sino que también con sus propios bienes, siendo este segundo aspecto de carácter subsidiario, en virtud que únicamente se afectaría el patrimonio del socio, cuando el capital social sea insuficiente para responder al cumplimiento de las obligaciones adquiridas por la sociedad, en el ejercicio de

¹⁰ Raúl Cervantes Ahumada. Derecho Mercantil. Pág. 4

¹¹ René Arturo Villegas Lara. Ob. Cit. Pág. 11



su actividad comercial, como sucede en el caso de la sociedad colectiva.

Clasificación Legal:

La clasificación legal, de las sociedades mercantiles en nuestro medio la encontramos regulada en el artículo 10 del código de comercio el que regula: "Son sociedades organizadas bajo forma mercantil, exclusivamente las siguientes:

1. La sociedad colectiva.
2. La sociedad en comandita simple.
3. La sociedad de responsabilidad limitada.
4. La sociedad anónima.
5. La sociedad en comandita por acciones¹².

Como consecuencia de la forma en que la ley se encuentra redactada, fuera de las sociedades enumeradas, cualesquiera otras no tendrían el carácter de mercantiles y en tal virtud, la propia ley impone los tipos de sociedades mercantiles al incluir en su texto, ... son sociedades organizadas bajo forma mercantil, **exclusivamente**,¹² ...

De igual manera el Código de Comercio nos proporciona una segunda clasificación, al señalar en sus artículos 223 y 224, la sociedad irregular y la sociedad de hecho, respectivamente; refiriéndose a la primera, como aquella sociedad que no se encuentra inscrita en el Registro Mercantil, aun cuando se haya constituido por medio de escritura pública, consecuentemente carece de existencia legal y sus socios responden solidaria y de forma ilimitada de las obligaciones contraídas por la sociedad. Y se refiere a la segunda de las mencionadas, como aquella sociedad que ha omitido constituirse por medio de escritura pública y consecuentemente las demás formalidades establecidas en la ley, produciendo nulidad absoluta. En este supuesto, los socios responden solidaria e ilimitadamente frente a terceros, con quienes hayan contratado a nombre y en interés de la sociedad de hecho.

¹² La negrita es nuestra



La clasificación anterior es la que regula nuestro código de comercio. En el capítulo siguiente analizaremos, desde el punto de vista legal y doctrinario a la sociedad anónima por considerar que es la forma que adopta una sociedad de inversión, y en tal sentido el conocerla nos ayudará a ilustrar más el presente trabajo y poder determinar las diferencias existentes entre una y otra.

CAPITULO II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA.



ANTECEDENTES HISTÓRICOS:

El antiguo derecho no conoció las sociedades anónimas. "La primera institución que contó con los elementos básicos de este tipo de sociedad fue organizada en Génova en 1407. En ese entonces, la República Genovesa, al no poder pagar los intereses de un préstamo que le había sido concedido por una corporación mercantil que llevaba el nombre de Casa de San Jorge, otorgó a ésta el derecho de cobrar algunos impuestos importantes, para aplicar su importe al pago del crédito. Los miembros de la corporación constituyeron, entonces, el Banco de San Jorge, que tenía por principal finalidad el cobro de los impuestos para realizar el reparto proporcional entre los derechohabientes. La representación de éstos se consignó en acciones del Banco, que tuvieron amplio mercado y eran de fácil circulación; al Banco de San Jorge siguió el Banco de San Ambrosio, de Milán, que se convirtió en sociedad por acciones en el año de 1458".¹³

Podemos afirmar que las sociedades anónimas actuales derivan de las sociedades de armadores, que se formaron después de los grandes descubrimientos de América ya que los países colonialistas fomentaban la organización de compañías anónimas que les auxiliaran en la tarea de colonización. "Las metrópolis mantenían un monopolio absoluto sobre la producción y el comercio de las colonias, y en la explotación comercial encontraron un eficaz auxiliar en las sociedades anónimas."¹⁴

La primera sociedad colonial fue la Compañía de las Indias Orientales, fundada en Holanda en el año de 1602, a la que siguieron otras similares como la inglesa de 1612, la Sueca de 1615, la Danesa de 1616, la Holandesa de las

¹³ Trajano de Miranda, Valverde. Sociedades por Acciones. Tomo I. Pág. 5

¹⁴ Ibid., Pág. 7



Indias Occidentales de 1621, la Francesa de 1664, y la Real Compañía de Filipinas organizada en España en el año de 1728. "Estas compañías eran muy diferentes de las sociedades anónimas actuales ya que eran entidades semipúblicas, constituidas directamente por los soberanos mediante decisiones gubernativas que las dotaban de personalidad y les conferían privilegios monopolísticos en la explotación comercial, al propio tiempo que solían reservar al poder público, una participación en los beneficios y una intervención o control constante en sus decisiones."¹⁵

Posteriormente, a impulso del capitalismo liberal, se estructura como institución jurídica en el código de Comercio Francés de 1807, dentro del cual se contenían por primera vez normas fundamentales para su régimen, complementadas posteriormente por leyes que regulaban su constitución. "Del Código Francés, pasa a las demás legislaciones".¹⁶

En Guatemala, la sociedad anónima se legisló por primera vez, en el Código de Comercio de 1877, regulando a este tipo de sociedad, partiendo de las disposiciones establecidas para la sociedad colectiva. En 1942, al promulgarse un nuevo Código de Comercio, se modifica lo relativo a la sociedad anónima, ya que se cuenta con una parte general aplicable a todas las sociedades mercantiles y de consiguiente sólo se regula dentro de los preceptos específicos destinados a la sociedad anónima, lo que es privativo de ésta. Fuera de lo anterior, se mantiene la misma definición legal y los mismos rasgos que originalmente tuvo en el código de 1877. En el Código de Comercio de 1970, se adopta una definición distinta, más acorde con la doctrina y las legislaciones modernas; se introducen cambios substanciales tanto en la estructura como en el funcionamiento de la sociedad, en atención a la vasta y singular importancia de la sociedad anónima como vehículo de gran parte de la vida económica contemporánea, según expresa el dictamen de la Comisión de Economía del Congreso de la República, que conoció dicha ley.

¹⁵ Uría, Rodrigo. Derecho Mercantil. Pág. 148

¹⁶ Guay de Montellá. Tratado de Sociedades Anónimas. Pág. 7



CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA

En su mayoría, las grandes empresas industriales, comerciales y agrícolas, se encuentran constituidas como sociedades anónimas. Es por ello que en la actualidad, se le ha considerado como una de las más importantes formas asociativas, ya que hace posible la participación en ellas de gran número de personas, quienes aportan pequeños capitales, logrando así la formación de un fondo, el que al invertirlo, ha hecho efectiva la explotación de negocios de gran envergadura.

Raúl Cervantes Ahumada, cita un concepto de sociedad anónima, de la siguiente forma: "La sociedad Anónima, es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones".¹⁷

De igual manera, Guillermo Cabanellas, cita al autor Joaquín Garrigúez, para establecer un concepto doctrinario de sociedad anónima, indicando que: "Es la sociedad capitalista dedicada, con capital propio dividido en acciones, y con una denominación objetiva, y bajo el principio de la responsabilidad limitada de los socios frente a la sociedad, a la explotación de la industria mercantil".¹⁸

De conformidad con el artículo 86 del Código de Comercio, sociedad anónima es la que tiene el capital dividido y representado por acciones. La responsabilidad de cada accionista está limitada al pago de las acciones que hubiere suscrito.

En ese orden de ideas definimos a la sociedad mercantil como la unión o agrupación de varias personas, que mediante un contrato, constituyen una persona jurídica, para la realización de un fin común de carácter lucrativo y la consecuente distribución de utilidades, adoptando una de las formas mercantiles, reguladas en la ley.

¹⁷ Raúl Cervantes Ahumada. Ob. Cit. Pág. 85

¹⁸ Guillermo Cabanellas. Diccionario de Derecho Usual. Tomo VI . Pág. 210

A los conceptos anteriores, podemos agregar, que la sociedad anónima en nuestro medio es una sociedad mercantil, en virtud que adopta una de las formas reguladas en el Código de Comercio.

Se indica además que es una sociedad capitalista, en virtud que en este tipo de sociedad, lo importante es el aporte que el socio pueda dar y no sus características personales, como sucede con las sociedades de personas; al establecerse que su capital se encuentra dividido en acciones, significa que el aporte que cada persona hace a la sociedad, se representa por un título el que además, confiere a su titular la calidad de socio; La sociedad al igual que las personas para poder identificarse ante terceros tiene derecho a un nombre, a lo que es llamado para el caso de la sociedad anónima, denominación social, la que de conformidad con nuestro código de comercio, puede ser cualquier nombre, el que se forma libremente a voluntad de los socios, al que se le debe agregar obligatoriamente la leyenda "sociedad anónima", que puede abreviarse S. A.; en la denominación, también es posible incorporarse el nombre de un socio fundador o los apellidos de dos o más de ellos, debiéndose incluir la actividad principal a que se dedicará la sociedad; es una sociedad en la que la responsabilidad de los socios en cuanto a las obligaciones sociales, se limita al monto de sus acciones; también es considerada por algunos autores como una sociedad mercantil democrática, por el hecho de la igualdad de derechos y deberes entre los socios y por las facultades de su participación en las asambleas de accionistas.

NATURALEZA JURÍDICA

De conformidad con lo regulado en los artículos 3 y 10 del Código de Comercio, la sociedad anónima tiene naturaleza mercantil, por el hecho de que al constituirse adopta esa forma, independientemente de si realiza o no actividades de comercio, al igual que como acontece con las demás sociedades reguladas por el Código de Comercio.



Hacemos el comentario anterior, en virtud que el Código Civil permite que las asociaciones sin finalidad lucrativa puedan establecerse en forma accionada, (art. 15), de esta cuenta estas sociedades civiles, no quedan sujetas a la regulación mercantil, ya que no adquieren la calidad de comerciantes.

La sociedad anónima como forma de sociedad mercantil, tiene características propias y es por naturaleza comerciante social o empresario, con personalidad jurídica y sujeta a las disposiciones del Código de Comercio.

FUNDACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Al mencionar la fundación de la sociedad anónima, hacemos referencias a aquel conjunto de requisitos regulados en la ley, indispensables en su cumplimiento, para que una sociedad pueda funcionar y actuar como un sujeto de derechos y obligaciones, en otras palabras, sea una persona jurídica.

Los requisitos a los que nos referimos en el párrafo anterior según nuestra legislación son los siguientes: el otorgamiento de la escritura constitutiva de sociedad, el aporte de capital y la inscripción en el Registro Mercantil.

El Otorgamiento de la Escritura Social:

El primer requisito para fundar una sociedad anónima, de conformidad con nuestro ordenamiento jurídico, es el otorgamiento de la escritura de sociedad; la cual, tiene que ser autorizada por Notario, en Escritura Pública. La exigencia de la escritura pública en materia de sociedades mercantiles, implica una excepción al principio general de libertad de forma contractual, principio que se regula en el código de comercio en su artículo 671. El autor Uria explica esta excepción al indicar que "se justifica por la importancia misma del

contrato de sociedad, por la complejidad habitual de sus cláusulas así como por las consecuencias que trae la constitución de la sociedad en orden al nacimiento de un ente jurídico nuevo".¹⁹

La escritura constitutiva contiene el contrato de sociedad y en la misma se establece todo lo relativo a su organización, funcionamiento, disolución y liquidación, constituyendo un conjunto de reglas o disposiciones aplicables a la misma, como se establece en el artículo 15 del código de comercio al indicar que las sociedades mercantiles se regirán por las estipulaciones de la escritura social y por las disposiciones del Código de Comercio, siendo ambos, la legislación aplicable a la misma. Por ser un acto Notarial, los requisitos que debe satisfacer la escritura social los regula el artículo 47 del Código de Notariado, como adicionales a los establecidos para la constitución de las sociedades en general los que se encuentran regulados en el artículo 46 del código relacionado. Estos requisitos adicionales son los siguientes:

1. Nombres, datos de identificación y domicilio de los socios fundadores;
2. Enunciación clara y completa del objeto de la empresa o negocio;
3. Capital autorizado, número y clase de las acciones en que se divide, las preferencias en el pago de los dividendos;
4. Monto del capital suscrito en el momento de la organización de la sociedad y la parte que esté efectivamente pagada;
5. Forma de administración, facultades de los administradores, manera de nombrarlos y atribuciones que correspondan a la Asamblea General;
6. Fechas en que debe reunirse la Asamblea General Ordinaria;
7. Época fija en que debe formarse el inventario, el balance o cuadro del estado financiero y acordarse los dividendos;
8. Parte de las utilidades que se destinan para formar el fondo de reserva; y
9. Tanto por ciento de la pérdida del capital que debe causar la disolución de la sociedad antes del vencimiento de su plazo.

¹⁹ Uria Rodrigo. Ob. Cit. Pág. 100



El Aporte de Capital:

La aportación del capital se hace mediante la entrega por los socios del valor de las acciones que adquieran. Al momento de otorgarse la escritura constitutiva, debe haber un capital pagado inicial de por lo menos cinco mil quetzales, según lo establece el artículo 89 del Código de Comercio.

Para comprobar el monto de lo efectivamente pagado, se acostumbra abrir en un banco cuenta a favor de la sociedad en formación y tener a la vista en el momento de otorgar la escritura, la boleta de depósito, haciendo constar el mismo; posteriormente examinaremos aspectos relacionados al capital de la sociedad anónima.

Inscripción en el Registro Mercantil:

El artículo 17 del Código de Comercio, establece que el testimonio de la escritura constitutiva, el de ampliación y sus modificaciones, deberá presentarse al Registro Mercantil, dentro del mes siguiente a la fecha de la escritura. De tal manera que la constitución de una sociedad será perfecta, cuando quede inscrita en el Registro Mercantil, ya que adquiere su personalidad jurídica. La falta de este requisito, causa la irregularidad de la sociedad, con las consecuencias ya mencionadas en la parte final del capítulo primero del presente trabajo.

EL CAPITAL SOCIAL

por capital social debemos entender, "la masa de los bienes de una sociedad mercantil fijada como capital en la escritura constitutiva de la misma, expresada en moneda de curso legal, y que representa el valor de las aportaciones de los socios".²⁰

²⁰ Rafael de Pina. Diccionario de Derecho. Pág. 122



En la sociedad anónima este capital se forma con la suma de las aportaciones de los socios, estimadas en dinero. Cuando se habla de capital se alude a la cifra señalada en la escritura constitutiva, que necesariamente será igual a la suma de valores nominales de todas y cada una de las acciones en que esté dividido, tal y como se establece en el artículo 86 del Código de Comercio, que establece que el capital de la sociedad anónima se divide y representa por acciones. En consecuencia, sumados los valores de todas y cada una de las acciones, resultará el monto total del capital; y a la inversa, dividido el capital entre el valor nominal de las acciones, si todas son del mismo valor, resultará el número total de acciones.

La función del capital de la sociedad anónima, es la de servir de garantía a los acreedores, para responder de las obligaciones sociales y además tiene una función de ser un patrimonio de explotación, cumpliendo así una doble función.

En la sociedad anónima existe según nuestra legislación tres formas o categorías de representar el capital, a decir, el capital autorizado, el capital suscrito y el capital pagado, a diferencia de las demás sociedades mercantiles, en las que se maneja un sólo concepto al referirse al capital social.

El artículo 88 del Código de Comercio nos indica lo que debemos entender por capital autorizado, al indicar que es la suma máxima que la sociedad puede emitir en acciones, sin necesidad de formalizar un aumento de capital; esta suma debe de fijarse en la escritura constitutiva y puede estar total o parcialmente suscrito al momento de constituirse la sociedad.

El capital suscrito es la suma del valor total de las acciones adquiridas por los socios, cuyo importe puede efectuarse total o parcialmente; si se adopta la segunda opción el Código de Comercio indica que es necesario haber pagado una parte de su valor, que no puede ser menor del veinticinco por ciento del valor nominal de dichas acciones y que en todo caso debe ser mayor de cinco mil quetzales.



Hacemos entonces referencia al capital pagado, y es aquella suma de lo efectivamente entregado por los socios en concepto del valor total o parcial de sus acciones, el que, como quedó dicho en el párrafo que antecede, no puede ser menor de cinco mil quetzales, como lo estipula el artículo 90 del Código de Comercio.

Es importante mencionar, que el capital autorizado de una sociedad anónima no puede ser libremente alterado, en todo caso si se aumenta o disminuye dicho capital, necesariamente tiene que cumplirse un procedimiento regulado en el código de comercio, que entre otros requisitos establece que dicha modificación se haga constar en escritura pública y se inscriba en el Registro Mercantil. Además la decisión debe ser tomada por los socios en asamblea de accionistas, con el quórum que la misma ley exige.

Diferencia entre Capital Social y Patrimonio Social:

No obstante haberlo mencionado de forma muy somera anteriormente, considero que es oportuno, fijar una distinción entre los conceptos de capital social y de patrimonio social. El capital social es la cifra aritmética que representa el valor de las aportaciones de los socios; el patrimonio social es el conjunto de los bienes y derechos realmente poseídos por la sociedad en un momento determinado. En tal virtud, el patrimonio social posee un carácter esencialmente mutable: sufre las constantes oscilaciones que el éxito o fracaso de las operaciones sociales le imprimen. El capital social por el contrario, es inmutable, fijo; salvo el caso de aumento o reducción, realizado legalmente.

FUNCIONAMIENTO DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA:

Con relación al funcionamiento de la sociedad anónima, podemos mencionar que "La sociedad anónima requiere para su funcionamiento de la actividad de los órganos que la integran, en virtud que las sociedades, por ser

UNIVER

personas jurídicas, no pueden elaborar y expresar su voluntad sino a través de un mecanismo legal, es decir por medio de una organización, que permite llamar órganos a las personas físicas o grupos de personas físicas que, bien individualmente, bien mayoritariamente, la formulan".²¹

En este orden de ideas, la sociedad para su funcionamiento se compone de tres órganos a los cuales se les denomina Asamblea General de accionistas, como órgano deliberante, el órgano de administración como órgano de ejecución y el órgano de fiscalización como órgano contralor; de los que haremos una breve referencia en este trabajo.

Asamblea General de Accionistas:

Es la reunión de los accionistas, legalmente convocados, siendo el órgano supremo de la sociedad, ya que expresa la voluntad social en las materias de su competencia. Se considera que la asamblea general es el órgano supremo de la sociedad porque corresponde a la misma, nombrar y remover a los miembros de los demás órganos, decide toda modificación de la escritura social, incluyendo el aumento o reducción de capital, así como todos aquellos asuntos que señale la ley y la escritura social.

Existen en nuestra legislación varias clases de asambleas, como lo son las asambleas ordinarias, que son las que se celebran por lo menos una vez al año, y en la época fija establecida en la escritura social; las asambleas extraordinarias, que son las que se reúnen en cualquier tiempo, y conocen asuntos determinados en el Código de Comercio y en la escritura social.

Para calificar a una asamblea de ordinaria o extraordinaria, no se debe atender a su época de reunión, sino a los asuntos de los cuales se ocupe. "En tal sentido, las asambleas ordinarias se ocupan de los asuntos comprendidos en la marcha normal de la sociedad"²², asuntos que enuncia el artículo 134 del

²¹ Rubio, Jesús. Curso de Derecho de Sociedades Anónimas. Pág. 69

²² Raúl Cervantes Ahumada. Ob. Cit. Pág. 90



Código de Comercio, y en consecuencia, de la misma forma, la ley enumera los asuntos que deben considerarse extraordinarios los que se encuentran regulados en el artículo 135 de la citada ley. Otra diferencia que existe entre estas dos formas de asambleas es la cantidad de accionistas que se requiere para formar quórum y la cantidad de votos necesarios para aprobar resoluciones.

También existen las asambleas especiales, que son las que se reúnen en el caso de que existan diversas categorías de accionistas, y exista cualquier proposición que pueda perjudicar los derechos de dicha categoría; siéndole aplicable a este tipo de asamblea, las reglas de las asambleas ordinarias y son presididas por el accionista que designen los demás socios presentes.

De igual manera se regula que la asamblea totalitaria, es aquella que se reúne en cualquier tiempo sin necesidad de convocatoria previa, en la que concurren la totalidad de los accionistas que corresponda al asunto que se tratará, siempre que ningún accionista se opusiere a celebrarla y que la agenda sea aprobada por unanimidad.

El Órgano de Administración:

El órgano de administración, es aquel que según la ley, tiene a su cargo la dirección de los negocios de la sociedad; en otras palabras es el órgano ejecutivo, encargado de hacer cumplir la voluntad social, la que se genera en la Asamblea General, como órgano supremo de la misma. Ejerce la representación legal de la sociedad tanto judicial como extrajudicialmente, en todos los asuntos que comprendan el objeto de la sociedad. Este órgano puede ser unipersonal o colegiado; en el primero de los casos estaremos ante un administrador único y el segundo ante varios administradores actuando conjuntamente constituidos en consejo de administración, caso en el cual, la administración corresponde al Consejo colectivamente y no por separado a cada uno de sus miembros individuales que lo integran.

El órgano de administración es electo por la Asamblea General y su nombramiento no podrá exceder de tres años, pudiendo sus integrantes ser o no socios, teniendo la posibilidad de ser reelectos.

En resumen, podemos decir que las funciones del órgano administrador pueden dividirse básicamente en dos: la primera, ser el órgano ejecutivo, de las resoluciones tomadas por la asamblea general, a lo que se le llama también su aspecto interno, es decir la realización de todas aquellas actividades que se orientan a la consecución del objeto social, y en segundo lugar, se encarga de la gestión de la actividad social, pudiendo en consecuencia realizar todos aquellos negocios jurídicos que sean del giro ordinario de la Empresa lo que vendría a representar su aspecto externo, que constituye la representación social. Siendo sus facultades muy amplias, pudiéndose limitar las mismas, en la escritura social o en su defecto por las disposiciones contenidas en el Código de Comercio. Sin embargo, los administradores pueden ser removidos, sin necesidad de expresión de causa, mediante acuerdo adoptado por una asamblea general.

También se contempla la figura del Gerente, el que puede ser nombrado por los administradores o la Asamblea General, según lo disponga la escritura social, (artículo 182 del Código de Comercio), teniendo el gerente la naturaleza de un administrador, puede o no ser socios y su nombramiento es revocable en cualquier tiempo, por el órgano que corresponda según la escritura social. Las facultades y las atribuciones de los Gerentes son las que establezca la escritura social y las que le confiera el órgano de administración, en su caso, tienen las más amplias facultades de representación legal y de ejecución de los negocios sociales, teniendo la obligación de rendir periódicamente cuenta de su gestión al Consejo de Administración.



Órgano de Fiscalización:

Este órgano es el encargado de fiscalizar las operaciones sociales, se encuentra integrado por los propios accionistas, por uno o varios contadores o auditores, o por uno o varios comisarios, de acuerdo con las estipulaciones de la escritura social, conforme a las normas contenidas en el Código de Comercio.

"Con el establecimiento de órgano de fiscalización se pretende garantizar y ofrecer seguridad en el buen manejo de la gestión social, lo que redundará en la confianza que el accionista siente al invertir su capital y en la adquisición de acciones".²³

En primer término la ley permite la fiscalización de la gestión social a los propios accionistas ya que es un derecho a obtener información con ocasión de asamblea general; los Auditores o Contadores, son personas que poseen título profesional que les faculta para realizar acciones propias de su profesión de forma técnica en cuanto al manejo y control de fondos; mientras que los comisarios son personas que, sin poseer un título profesional, se les encomiendan funciones de fiscalización en una Sociedad Anónima.

Este órgano, puede ser individual o colegiado, y es nombrado por la Asamblea General, de la que dependen en forma exclusiva, estando obligado a rendirle sus informes.

LA ACCIÓN SOCIETARIA

"Desde el punto de vista del derecho de sociedades, significa tanto la parte alícuota en que se divide el capital social y, además, del título en que tal parte alícuota se representa."²⁴

²³ René Arturo Villegas Lara. Ob. Cit. Pág. 167

²⁴ Raúl Cervantes Ahumada. Ob. Cit. Pág. 91



Dicho en otras palabras, podemos afirmar que en una sociedad anónima, el capital social está dividido en un número determinado de partes iguales, a las que se les denomina acciones, en consecuencia cada acción es una parte alicuota de aquel.

El Código de Comercio, entre otras, establece que la sociedad anónima es la que tiene el capital dividido y representado por acciones. En consecuencia, la responsabilidad de cada accionista está limitada al pago de las acciones que hubiere suscrito. Como puede apreciarse, desde el mismo concepto legal, surge la importancia de la acción. De igual forma el citado cuerpo legal, estipula que las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio; en tal virtud, la acción posee tres significados a saber: como parte del capital, como derecho y como título, aspectos que trataremos de manera breve a continuación.

La Acción Como Parte Alicuota de Capital:

En este sentido, la acción representa una parte del capital social, y en ella se expresa su valor nominal, el que debe de ser uniforme, es decir todas las acciones son de igual valor y en tal virtud confieren iguales derechos; sin embargo, por medio del acto constitutivo, o mediante posteriores modificaciones del mismo pueden crearse categorías de acciones, a las que se les conceden distintos derechos, pero siempre serán de un mismo valor nominal.

La Acción Como Derecho:

En primer lugar, como quedó expuesto, a la persona titular de una acción, se le otorga la condición de socio. Ese status de socio le da a la persona una serie de derechos de distinta naturaleza. Particularmente en la Sociedad Anónima, esa condición de socio, le permite al titular de una acción, ser el



titular entre otros, de los siguientes derechos: a) el de participar en el reparto de utilidades sociales y del patrimonio que resulta de la liquidación de la sociedad; b) el derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones; c) el de votar en las asambleas generales; e) el derecho a ser electo para cargos en los órganos sociales.

Sin embargo, como socio igualmente posee ciertos derechos que varios autores consideran de contenido patrimonial y de contenido corporativo. Estos derechos son reconocidos en todas las sociedades organizadas bajo la forma mercantil, y al hacer mención de los primeros nos referimos a todos aquellos derechos que le corresponden a los socios, y que son de contenido económico, tales como participar en las utilidades que se genere de la actividad lucrativa que desarrolle la sociedad, y cuando nos referimos a los segundos de los mencionados, consideramos que son aquellos derechos que pueden ejercitar los socios, con el propósito de hacer valer o hacer efectivos los derechos de tipo patrimonial como lo sería el derecho de participar en las asambleas y votar en ellas.

En este orden de ideas podemos considerar dentro de los derechos de contenido patrimonial los siguientes:

A) Derecho a participar en las utilidades: Este derecho se puede considerar como el principal dentro de los derechos patrimoniales o pecuniarios, ya que como lo determina el concepto legal de sociedad, una de sus finalidades es la de ejercer una actividad económica que genere utilidades y que éstas se repartan entre los socios. De conformidad con el artículo 47 numerales 8 y 9 del Código de Notariado, en el contrato social debe quedar establecido el monto de las utilidades y las pérdidas que corresponderán a cada socio y a la época de pago y modo de su distribución. La distribución de las utilidades se hace de acuerdo a las reglas que establece el artículo 33 del Código de Comercio, pero admite pacto en contrario. Dichas reglas son las siguientes:

- 1). El socio capitalista percibe utilidades proporcionales a su capital aportado.



- 
2. cuando se han estipulado las ganancias, sin especificar las pérdidas, la distribución de éstas se hará en la misma proporción de aquéllas y viceversa, de modo que la expresión de unas sirva para las otras.
 3. la utilidad del socio industrial que obtiene promediando el capital de todas las aportaciones. Si es un sólo el socio capitalista, la parte del socio industrial sería igual a la del otro. En este inciso, es importante mencionar que cuando la ley menciona al Socio Industrial, se refiere a aquella persona, que aporta a la sociedad únicamente su trabajo o sus conocimientos.
 4. si fueren varios los socios industriales se verificará la operación anterior y se distribuirá en partes iguales entre ellos.
 5. El socio industrial no soportará las pérdidas, sino en la parte que excedan del capital, y
 6. cuando el socio reúna la calidad de capitalista o industrial a la vez, percibirá sus utilidades o soportará las pérdidas, en cada una de sus calidades y de conformidad con las normas procedentes.

Junto al derecho de obtener utilidades, existe el riesgo para el socio de soportar las pérdidas, que es otro fenómeno económico a que está sujeta la actividad comercial de la sociedad.

B) Derecho del socio a exigir a la sociedad el reintegro de los gastos en que incurra por el desempeño de sus obligaciones para con la misma según el artículo 38 inciso 3o. del código de comercio.

C) Derecho de tanteo: por tratarse de una comunidad de intereses, cuando en una sociedad uno de los socios ha sido facultado para enajenar su parte de capital, los consocios tienen el derecho de tanteo para adquirir en forma preferente la cuota de capital en venta, derecho que deben ejercitar dentro de un plazo de treinta días contados a partir de la fecha de autorización. Este derecho no es aplicable a las sociedades accionadas, como es el caso de la sociedad anónima.



D) Derecho de reclamar la forma de distribuir las utilidades o las pérdidas según el inciso 4o. del artículo 38 de código de comercio.

Los derechos de contenido corporativo, como quedó dicho, son aquellos que tienen la finalidad de hacer efectivos los derechos de índole patrimonial, de los que podemos enumerar los siguientes :

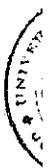
1. examinar por sí o por medio de los delegados que designe, la contabilidad y documentos de la sociedad, así como enterarse de la política económica y financiera de la misma. (Numeral 1o. Artículo 38, código de comercio).
2. Promover judicialmente ante el Juez de Primera Instancia donde tenga su domicilio la sociedad, la convocatoria a la junta general o asamblea anual de la sociedad, si pasada la época en que debe celebrarse según el contrato, o transcurrido más de un año desde la última junta o asamblea general, los administradores no lo hubieren hecho. El Juez resolverá el asunto en incidente. Este derecho se encuentra regulado en el numeral 2do. del artículo 38 del Código de Comercio.

La acción Como Título:

"La acción de la Sociedad, pertenece a la subcategoría de títulos, llamados de participación, que no incorporan un derecho de crédito propiamente dicho, sino aquel complejo de derechos, de facultades y de obligaciones que, como hemos visto, son inherentes a la condición de socio".²⁵

Siguiendo el criterio del autor citado, se puede considerar a la acción desde este particular punto de vista, como un título que certifica en el poseedor el status de socio. En otras palabras, la acción es el documento necesario y suficiente para ejercitar el derecho que está mencionado en el mismo. El código de Comercio establece los requisitos mínimos que en su redacción debe contener, siendo los siguientes:

²⁵ Antonio Brunetti. Tratado del Derecho de las Sociedades. Tomo II. Pág. 108

- 
1. La denominación, el domicilio y la duración de la sociedad
 2. La fecha de la escritura constitutiva, lugar de su otorgamiento, Notario autorizante y datos de su inscripción en el Registro Mercantil.
 3. Nombre del titular de la acción, si es nominativa.
 4. Monto del capital social autorizado y la forma en que éste de distribuirá.
 5. Valor nominal, su clase o número de registro.
 6. Los derechos y las obligaciones particulares de la clase a que corresponden y un resumen inherente a las derechos y obligaciones de las otras clases de acciones si las hubiere.
 7. La firma de los administradores que conforme a la escritura social deban suscribirlas.

LA RESERVA EN LAS SOCIEDADES MERCANTILES

“Las reservas son consideradas como un determinado conjunto de valores excluidos de la distribución a los accionistas con el fin de reforzar la consistencia patrimonial de la sociedad. Están destinados a ser utilizados cuando se producen pérdidas, antes que se vea afectado el patrimonio social”.²⁶

De igual manera, Manuel Salandra, citado por Antonio Brunetti, en su obra “El Tratado del Derecho de las Sociedades”, estima que “la Reserva legal es un órgano de defensa que hoy en día forma parte, en casi todos los países, del ordenamiento de las sociedades por acciones, y está destinado a acrecentar las garantías de los acreedores y de los socios; gracias a ella, las pérdidas que irían inmediatamente a causar detrimento en el capital social, se abaten sobre la reserva, la reducen y le causan reducción, pero no atacan el capital si antes no han agotado la misma”.

²⁶ Antonio Brunetti. Ob. Cit. Pág. 607



Como puede apreciarse de los párrafos que anteceden, la reserva es una limitación a la distribución de una parte de las utilidades a las que tendrían derecho los socios, y es por ello que el artículo 36 del Código de Comercio establece que de las utilidades netas de cada ejercicio de toda sociedad, deberá separarse anualmente el cinco por ciento, como mínimo para formar la reserva legal. En consecuencia es una obligación legal, estipulada para las sociedades accionadas, así como también, para cualquier tipo de sociedades mercantiles.

De tal manera que dicho fondo es destinado para hacer frente a las posibles eventualidades que en determinado momento pueda sufrir la sociedad, y como quedó escrito, va en interés, no solamente de los acreedores, sino que también en beneficio de los socios en virtud que se asegura el capital social y de consiguiente asegura sus aportaciones.

En ese orden de ideas, la reserva puede ser legal y voluntaria o facultativa. Siendo la reserva facultativa o voluntaria, la que se establece por acuerdo de los socios. Esta reserva puede estar consignada en la escritura constitutiva o permitida por la misma. Encontrando su razón de ser en la circunstancia de que la reserva legal tiene una finalidad concreta fijada por la ley y, eventualmente puede ser conveniente integrar un fondo destinado a reforzar la situación económica de la sociedad.

Hemos realizado un estudio tanto doctrinario como legal, de las principales características que son propias de la Sociedad anónima, lo que nos servirá de marco referencial, para efectuar un posterior análisis comparativo, entre ésta sociedad y la denominada Sociedad de Inversión, a efecto de determinar su especialidad, dentro de la legislación comercial Guatemalteca.



CAPITULO III. LA SOCIEDAD ANÓNIMA DE INVERSIÓN.

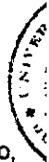
ANTECEDENTES HISTÓRICOS.

Los antecedentes de las sociedades de inversión son difíciles de trazar, ya que los datos existentes son incompletos, pues estas sociedades surgen y operan en países que tienen un mercado importante de valores, como lo son las potencias desarrolladas.

Haciendo una breve referencia histórica de esta institución, nos remitimos al siglo XVII, en la Gran Bretaña, en donde se fundaron las primera uniones de inversionistas, para crear algunas empresas coloniales británicas que, en su mayoría, perseguían propósitos arriesgados ya que estas inversiones se hacían directamente en las empresas coloniales y no en una cartera diversificada de valores.

“Para esa época en Holanda ya existía un mercado de valores importante; y la situación económica y bursátil de Amsterdam propició la aparición de las denominadas “Administratis Kantooren”, siendo las primeras administradoras de valores, y su objetivo consistía en ofrecer al público la adquisición fraccionada de valores mobiliarios inaccesibles a los ahorrantes pequeños y medianos. En ese sentido los derechos de los ahorrantes, consistía en recibir una parte alícuota de los rendimientos de los títulos depositados o de los propios títulos. La documentación que emitían consistía en un certificado de depósito, en donde se hacía constar el derecho que los mismos otorgaban a los inversionistas.

En ese orden de ideas, no se puede considerar que las anteriores instituciones que se han comentado, fueron sociedades de inversión, en el concepto moderno porque no procedían deliberadamente a la diversificación de la cartera, como lo veremos en el desarrollo del presente trabajo.



En el año de 1830, los valores emitidos por el gobierno británico, únicamente reeditaban el 3% anual, mientras que los bonos del gobierno Estadounidense y los bonos hipotecarios de los ferrocarriles producían un rendimiento promedio del 6% anual, que se mantuvo entre 1860 y 1890, situación que dio origen a la exportación de capitales de la Gran Bretaña, a un ritmo acelerado.²⁷

Fue en el año de 1860, cuando un escocés llamado Robert Fleming, preparó un viaje de negocios a Estado Unidos de América, recibiendo el encargo de varios amigos de comprar para cada uno de ellos una clase concreta de acciones: de empresas petrolíferas, de compañías de ferrocarriles, etc. Para facilitar la realización del tal encargo, Fleming aceptó la misma cantidad de cada uno, 1,000 libras. Para ese entonces como se mencionó anteriormente, Estados Unidos de América, estaba en el umbral de su desarrollo industrial y sus empresas aún sin consolidarse plenamente, ofrecían grandes riesgos, por esto Fleming y sus amigos decidieron unir todas sus cantidades y formar una cartera común, naciendo de este modo, el primer antecedente de lo que hoy conocemos como sociedad de inversión.

Sin embargo, "el origen primero de estas instrucciones se considera que fue la denominada "Foreign and Colonial Government Trust", formado en Londres en 1868. Su propósito era proporcionar al ahorrante que contaba con los medios económicos moderados, las mismas ventajas que tenían los grandes inversionistas, disminuyendo el riesgo de la posesión de participaciones en negocios en el extranjero o en colonias, al extender la inversión a un gran número de empresas. Ya en el año de 1867 se crearon leyes que definieron la forma jurídica de estas sociedades, y ya con un marco legal, se fomentó su desarrollo."²⁸

²⁷ Miguel Acosta Romero. Derecho Bancario. Pág. 796

²⁸ José Ferrín Gutiérrez, Juan García Vargas. El Impacto de los Fondos de Inversión. Pág. 15



Fue hasta el final de la década de 1920-30, que las instituciones dedicadas a las inversiones bursátiles colectivas, tomaron forma de sociedades de inversión, con un capital fijo, posteriormente el desarrollo de esta institución se vio frenado temporalmente por la gran depresión en los Estados Unidos, reiniciándose luego de la Segunda Guerra Mundial, y dispersándose por todo el mundo, ya con diferentes características y estructuras, de acuerdo a la evolución que han presentado los mercados de capitales en los diferentes países.

CONCEPTO

Según el Diccionario de Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales por Sociedad de Inversión debemos entender "aquella organización en la cual los fondos combinados de múltiples participantes son invertidos en una diversidad de valores, a fin de obtener seguridad de capital a través de la distribución de los riesgos".²⁹

El autor Guillermo Cabanellas, al referirse a la sociedad de inversión indica que "la mecánica de estas sociedades se basa en la recepción de fondos de los inversionistas individuales a los que venden sus emisiones, para reinvertir una vez lo ingresado así en valores de otras empresas."³⁰

En el entendido, que el pequeño ahorrante que cuenta con capital para invertir, entrega su activo financiero a la Sociedad, la que emite a favor de aquel acciones, y esta a su vez invierte los fondos obtenidos de la suscripción de acciones en otras empresas, con el objeto de obtener un margen de utilidad más elevado del ofrecido por las instituciones bancarias.

²⁹ Manuel Osorio, Diccionario de Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales, página 716

³⁰ Guillermo Cabanellas . Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual, Tomo VI, P. 219

De igual forma para el autor Alfredo Díaz Mata, las Sociedades de Inversión son básicamente, "Sociedades Anónimas especializadas en la administración de inversiones, que reúnen los capitales de numerosos ahorrantes y los invierten por cuenta y beneficio de éstos en un conjunto amplio y selecto de valores, sin intentar lograr el control de las empresas en las que invierten. Su principal objetivo es diversificar las inversiones y con ello disminuir los riesgos así como promediar las utilidades."³¹

Para Martín E. Paolantonio, al referirse a las tipos de sociedades financieras, afirma que "las sociedades de inversión, son aquellas cuya finalidad, no es el control de otra sociedad, sino la colocación de su activo en títulos valores para obtener una renta sobre la base de la división de los riesgos."³²

Se define también como aquella "Sociedad Anónima, con capital fijo o capital variable, que tiene por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades."³³

Como podemos apreciar, conforme a las anteriores definiciones de carácter doctrinario, a las que necesariamente tenemos que remitirnos por lo novedoso de esta institución y tomando en cuenta que en Guatemala solamente existe una Sociedad de Inversión legalmente constituida, nos enfrentamos a la dificultad de que no se cuenta con una definición de validez general que nos proporcione una base teórica de lo que debemos entender como sociedad de inversión.

³¹ Alfredo Díaz Mata. *Invierta en la Bolsa*. P.143

³² Martín E. Paolantonio. *Los Fondos Comunes de Inversión, Mercado Financiero y Mercado de Capitales*. Pág.21

³³ Fundación Tomás Espasa Calpe. *Diccionario Jurídico Espasa*. Pág. 35



Sin embargo tomando en consideración los elementos desarrollados habiendo citado a varios autores de distintas nacionalidades, para que desde un punto de vista doctrinario, podamos contar con una definición de lo que es una Sociedad de Inversión, estimamos que la sociedad de inversión dentro de la legislación Guatemalteca, se define como una sociedad o una persona jurídica que tiene por finalidad la captación de recursos financieros de múltiples sujetos, con el objeto de invertirlos en activos financieros, títulos valores sobre la base de los principios de profesionalidad y diversificación de riesgos, presentado la ventaja que provee el acceso al mercado bursátil para los pequeños y medianos inversionistas.

SU OBJETO

Como quedó visto en los capítulos que anteceden, una sociedad mercantil tiene por finalidad última, la obtención de un beneficio, que se representa a través de utilidades. Para ello una institución de esta naturaleza efectúa una serie de inversiones; si estas inversiones se llevan a cabo por medio de títulos valores, para que mediante su adecuada administración se obtenga un lucro, nos encontramos frente a lo que genéricamente se entiende por inversión colectiva. Y es dentro de este género que podemos colocar a la institución objeto de nuestro estudio, como lo es la sociedad anónima de inversión ya que utiliza una forma moderna de efectuar inversiones de forma colectiva y presenta algunas ventajas sobre la forma tradicional de inversiones en valores efectuadas individualmente.

Algunos autores consideran a las sociedades de inversión como "un subtipo o especie de las sociedades financieras, caracterizadas por su objeto social el cual se reduce a la exclusividad o el carácter principal y esencial de adquirir activos financieros y la composición de sus activo integrado básicamente por valores mobiliarios. Sin embargo, "la participación en otras sociedades, que es el objeto de las sociedades financieras, tiene distintas

finalidades, que permiten colocar en cierto lugar dentro de la misma clasificación, a la sociedad de inversión, y en tal virtud podemos considerar a la sociedad de inversión como aquella cuyo objeto, no es el control de otra sociedad sino la colocación de su activo en títulos-valores para obtener una renta sobre la base de la diversificación de Riesgos.³⁴ A diferencia de las sociedades financieras, cuya finalidad típica es la financiación de otras empresas.

Como podemos apreciar en los supuestos descritos, se materializa un alejamiento de la causa típica del contrato de sociedad, que es la puesta en común de bienes para repartir las utilidades que puedan derivar de su empleo.

Estas sociedades de inversión poseen un objeto exclusivo, y en tal virtud desarrollan una función económica, la cual se lleva a cabo partiendo del hecho de que muchos pequeños y medianos inversionistas, quienes en la práctica son posibles ahorrantes, no cuentan con la posibilidad de invertir de una manera acertada, sensata y eficaz, en razón de que no poseen suficientes valores monetarios como para diversificar sus inversiones de forma que, conforme a principio de distribución de riesgos y de oportunidades de ganancia, genere una relación equilibrada y económicamente razonable. Esto sumado, a que generalmente estos probables inversionistas, carecen de experiencia conocimientos técnicos y del tiempo para llevar a cabo una inversión adecuada.

Nuestra legislación, no da una definición de sociedad de inversión, en la ley que la regula. Sin embargo, en los artículos 2, y 73, e inciso f), de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República, establece cual es el objeto de este tipo de sociedad, indicando lo siguiente:

³⁴. Martín E. Paolantonio. Ob. Cit. Pág. 21 y 22



Artículo 73: Las sociedades de inversión, son aquellas que tienen por "objeto exclusivo"³⁵ la inversión de sus recursos en los valores a que se refiere el artículo 2 de esta ley, refiriéndose al Decreto 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Remitiéndonos al artículo 2 de la mencionada ley, se establece: "VALORES: se entiende por valores, todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación."

Asimismo el artículo 73, inciso f) de la misma ley, estima que "...si su escritura social lo permite expresamente podrán además invertir recursos en cuentas de ahorro, certificados de depósito u otros instrumentos financieros de inversión de alta o inmediata liquidez...".

En consecuencia de lo regulado en la citada ley, podemos considerar que el objeto de estas sociedades es exclusivo y consiste en invertir sus recursos, en valores, cuentas de ahorro, certificados de depósitos u otros instrumentos financieros de inversión, siempre que su escritura social lo permita expresamente.

CLASIFICACIÓN

Previo a desarrollar el tema propiamente dicho y a manera de introducción, al referirnos a la clasificación de las sociedades de inversión, es relevante indicar que la clasificación puede poseer dos significados diferentes. El primero de ellos, de forma genérica se refiere a todas las instituciones de inversión colectiva, entre ellas los fondos mutuos, las sociedades de inversión y los fondos de pensiones. El segundo significado del concepto se refiere a la sociedad de inversión propiamente dicha, siendo una institución que opera en el mercado de valores.

³⁵ La negrilla es nuestra

Las sociedades de inversión desde el punto de vista de su acepción genérica, pueden clasificarse de la siguiente forma:

I. "Según su estructura jurídica tomando en cuenta la forma en que se organizan se dividen en:

1. De tipo societario o estatutario, que pueden ser:
 - a. abiertos
 - b. cerrados
2. De tipo contractual."³⁶

1. **De tipo Societario o Estatutario:** En la cual la vinculación de los inversores con el administrador y el depositario, y de los inversores entre sí, se verifican mediante la existencia de una Sociedad Anónima o por acciones, que sin perjuicio de reglas especiales está sujeta a las disposiciones generales en materia societaria, lo que incluye la consideración del inversor con el estatus de socio; en consecuencia estas son las sociedades de inversión propiamente dichas, y como quedó dicho, se constituyen como sociedades accionadas, y en tal virtud sus accionistas son los partícipes del fondo.

A su vez, éstas se subdividen, considerando el medio para dar liquidez a las inversiones y la posibilidad de incorporar permanentemente nuevas inversiones, en dos tipos de sociedades de inversión que en otras palabras se refieren específicamente a la variabilidad de su capital, en sociedades abiertas y sociedades cerradas.

a. Sociedades Abiertas: En este tipo, la sociedad o el administrador, según sea el caso, tienen la facultad de adquirir o recomprar por su valor patrimonial neto, las acciones o certificados que los inversionistas deseen vender, así como también están facultados a la libre suscripción de nuevas acciones o certificados de participación, según el caso, en función de su demanda sin límite, es decir, poseen un capital variable.

³⁶ Martín E. Paolantonio. Ob. Cit. Pags.26 y 27



b. Sociedades cerradas: son aquellas sociedades en las cuales no existe posibilidad de ingreso de nuevas inversiones, sin que exista consecuentemente la posibilidad de recompra de acciones o de emisión de nuevos títulos de participación, según sea el caso, ya que poseen un capital fijo, sólo modificable mediante una ampliación o reducción del capital.

2. **De tipo Contractual**: En esta clasificación, los inversionistas no forman parte de sociedad alguna, resultando el marco jurídico que regula la relación entre los mismos, y entre éstos y el agente que recibe fondos para invertirlos por cuenta de los inversores, de naturaleza contractual, dentro de los cuales encontramos los fondos mutuos o fondos de inversión, siendo patrimonios formados por participaciones de distintas personas, cuya administración como se mencionó es destinada a un agente para su inversión en valores. Esta institución actualmente existe en nuestra legislación, y se desarrolla a través de los llamados Contratos de Fondos de Inversión, regulados en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, en sus artículos 74 y 75.

Las anteriores clasificaciones, toman en cuenta la estructura jurídica de las sociedades de inversión y las características o modalidades de ingreso y egreso de los inversores. La que vamos a desarrollar ahora, considera en cambio el objeto de inversión del fondo, y es la que permite apreciar con claridad el importante desarrollo que estas instituciones de inversión colectiva han tenido en los principales mercados financieros internacionales.

- II. "Según la composición de la cartera se dividen en:
- A. Sociedades de inversión de renta fija.
 - B. Sociedades de inversión comunes.
 - C. Sociedades de inversión por capitales o de renta variable.

D. Sociedades de inversión especializadas.³⁷

A. Sociedades de Inversión de Renta Fija:

Estas sociedades integran en su cartera documentos como pagarés financieros, certificados de depósitos bancarios, bonos del gobierno, etc., constituido exclusivamente por instrumentos de deuda, como los mencionados y que genéricamente comprenden obligaciones y bonos públicos. Su objetivo es la generación de intereses; los plazos de inversión son cortos y los rendimientos obtenidos son usualmente muy seguros y constantes, a tal grado que la asignación de pérdidas y utilidades netas entre los accionistas debe determinarse diariamente.

A estas sociedades se les llama también fondos del mercado de dinero, ya que son instituciones que cuentan con un alto grado de liquidez, lo que caracteriza a este tipo de sociedades de inversión. Comparadas con las de renta variable, el riesgo que implican es mínimo, y que ofrecen rendimientos muy competitivos con los de otras alternativas equiparables.

B. Sociedades de Inversión Comunes:

Son aquellas en que operan, tanto con valores de renta fija como de renta variable, y se conocen también como sociedades de inversión de renta variable, ya que tienen una buena cantidad de acciones de empresas en su cartera. Este tipo de sociedades de inversión se rigen por los mismos principios de diversificación del riesgo, liquidez y rentabilidad. Solo en lo referente al riesgo, este puede ser mayor que en las sociedades de renta fija, ya que se incluyen en su cartera acciones, que constituyen valores de renta variable, lo que hace que su rendimiento dependa en gran parte del comportamiento del mercado accionario, y del éxito o fracaso de la sociedad emisora.

³⁷. Alfredo Díaz Mata. *Invierta en la Bolsa, Guía para Inversiones Seguras y Productivas*. Pag. 145



C. Sociedades de inversión de capitales:

Estas sociedades de inversión operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo con intención de promoverlas. En tal virtud, invierten en valores de renta variable, las que pueden ser acciones o bien obligaciones de otras sociedades. La participación de las sociedades de inversión de capitales en las empresas promovidas, debe hacerse a través de un contrato de promoción, en el que deben estipularse la viabilidad en las inversiones, la cual se determina mediante un estudio técnico-económico realizado antes de la inversión. Además la empresa promovida debe someterse a la inspección y vigilancia del órgano fiscalizador del mercado de valores. De esta forma, las sociedades de inversión de capitales ofrecen a las sociedades promovidas, capital de riesgo y asistencia técnica en las áreas administrativa, financiera y tecnológica. Ofrecen a los inversionistas la posibilidad de obtener elevados rendimientos dependiendo del éxito de la labor de promoción realizada. Estas sociedades de inversión de capital deben contar con un comité de inversión, que decidirá en qué empresa e instrumentos se debe invertir estableciendo además el precio al que se venden las acciones de las empresas promovidas. Debe contar también con un comité de valuación, que tiene la función de establecer el valor y el precio de venta de sus propias acciones. Este comité se integra con personas independientes de la sociedad de las emisoras de valores que formen parte de su activo, y las valuaciones deben llevarse a cabo y publicarse periódicamente.

D. Sociedades de inversión especializadas:

Son aquellas cuya cartera está formada por valores de un determinado sector industrial o determinada área geográfica (fondos sectoriales), o bien exclusivamente por participantes de otros fondos (fondos de fondos). Los llamados fondos de fondos son sociedades de inversión que invierten en acciones de otras sociedades de inversión y han tenido un gran éxito

últimamente, principalmente en Estados Unidos, debido a que las caracteriza un alto grado de seguridad en la inversión, derivada de la doble diversificación del riesgo con que cuentan, la de las sociedades en que invierten, y la de la misma sociedad de inversión.

III. Según la naturaleza de su objeto de inversión las Sociedades de Inversión pueden clasificarse:

- A) Accionarias.
- B) Obligacionarias o de renta.
- C) Balanceadas o Globales.
- D) De opciones y futuros.
- E) De activos del Mercado Monetario.

Los dos primeros grupos y el cuarto comprenden los denominados fondos especializados, los cuales deben invertir cierto porcentaje elevado de su haber, (el 80% en Argentina, por citar un ejemplo), en los activos a que hace referencia su objeto o denominación.

Los fondos balanceados o globales pueden invertir en diferentes tipos de activos, y variar libremente la composición de sus portafolios de inversión según se den las condiciones del mercado.

La última categoría corresponde a aquellas sociedades que invierten en activos de alta liquidez y corto plazo.

IV. Según los Objetivos de inversión:

La composición del portafolio de inversión de una sociedad, refleja de manera precisa sus objetivos, entre los que distinguimos:

- A) Sociedades de Crecimiento Agresivo.
- B) Sociedades de Crecimiento.
- C) Sociedades de renta.



A) Sociedades de Crecimiento Agresivo:

Persiguen la obtención de ganancias máximas de capital, sin que los dividendos actuales sean relevantes. Estas sociedades, operan con activos de renta variable e instrumentos financieros derivados (opciones y futuros) que aunque tienen alto riesgo ofrecen altos rendimientos a corto plazo. En el mercado accionario, sus operaciones se centran en industrias nuevas o emergentes, empresas en dificultad financieras o empresas nuevas.

B) Sociedades de Crecimiento:

Las que tienen como objetivo primario el aumento de su capital, aunque destina sus inversiones a compañías más estables. Y en ese sentido, poseen políticas de inversión más conservadoras invirtiendo en títulos que aunque ofrezcan rendimientos más bajos, no significa un riesgo tan alto de incumplimiento.

C) Sociedades de Renta:

Son aquellas que privilegian el cobro de dividendos por sobre la apreciación del capital, por lo que sus inversiones se concentran en acciones con un historial acorde de su pago de dividendos, en títulos de renta fija o en una combinación de ambos. Es decir que poseen una cartera de inversión diversificada, compuesta por porcentajes relativamente bajos en títulos riesgosos, pero con rendimientos muy altos y un mayor porcentaje en títulos muy seguros, pero con rendimientos considerablemente bajos, compensando de esta forma, el riesgo que los primeros implican.

Las diferentes clasificaciones que se han desarrollado, obedecen a la variedad de formas y actividades que las sociedades de inversión han adoptado en aquellos países en los que su desarrollo ha sido efectivo. En ese sentido, la sociedad de inversión en la legislación guatemalteca, se considera que se ubica en las Sociedades de Inversión abiertas ya que la propia sociedad o administrador, según sea el caso tiene la facultad de adquirir o de recomprar sus acciones y de ello se desprende su capital variable. Además se coloca también dentro del tipo societario en el cual la vinculación de los inversores con la sociedad y de los inversores entre sí, se verifican mediante la existencia de una sociedad Anónima, pudiéndose considerar además en cuanto a sus operaciones como una sociedad de renta fija y de renta variable, siendo asimismo una sociedad de inversión accionada.



VENTAJAS QUE REPRESENTAN PARA LOS INVERSIONISTAS

Las Sociedades de Inversión, como quedó establecido en el capítulo anterior, se ubican dentro del género de las instituciones que se dedican de forma exclusiva a la inversión colectiva. Esta sociedad objeto de nuestro estudio, presenta para el inversionista, una serie de ventajas, que nos han permitido mencionar con anterioridad, que constituyen una opción para el pequeño o mediano ahorrante, que no cuenta con el suficiente recurso económico, ni con el conocimiento técnico necesario para realizar una eficaz y sensata inversión;

Dentro de las ventajas que presenta la Sociedad de Inversión, podemos mencionar las siguientes:

1. "Existe una mayor distribución de los riesgos en cuanto a la inversión, dada su más amplia base de operación",³⁸ ya que como mencionamos, esta institución posee un portafolio variado de inversión y en el caso particular de la legislación de Guatemala, las Sociedades de Inversión están facultadas para invertir en títulos de crédito, acciones, certificados, cuentas de ahorro, certificados de depósito, etc., logrando de esta forma diversificar las inversiones que realiza, es decir, la inversión en diversos valores, situación que el pequeño y mediano ahorrante, difícilmente efectuarla por los limitados recursos con que cuenta ya que comúnmente solo invierte en determinados tipos de valores, lo que representa obviamente, un mayor riesgo en sus operaciones.

³⁸ Jesús Fernández Amatriain. La Bolsa, su Técnica y Organización. Pág. 350

2. Existe mas técnica en su administración, al permitir utilizar servicios permanentes de especialistas en más medida que el inversionista particular y consecuentemente es posible, una inversión mas eficiente, en valores que brinden un mayor rendimiento, ya que en su mayoría, el pequeño o mediano inversionista no cuenta con los conocimientos técnicos adecuados para tal fin. Creemos entonces que de esta manera se justifica la existencia de una sociedad regulada como órgano de gestión y administración.

Estas ventajas, que esta institución presenta le proporciona al pequeño y mediano ahorrante, la oportunidad de participar de forma activa en el mercado de valores, sin que para ello sea necesario que cuente con la experiencia o conocimientos técnicos indispensables para desarrollar una buena opción, o que cuente con un capital considerable para tal efecto.

3. Por medio de esta Institución, se estimula la inversión de ahorrantes particulares, al ofrecer liquidez diaria y administración de su inversión de una manera seria y capaz. Se estima que esta institución presenta como ventaja la liquidez, en el sentido que los inversionistas pueden vender sus acciones en cualquier momento.

4. Canaliza el ahorro del pequeño y mediano ahorrante para lograr una inversión mas rentable, ofreciendo a éstos una tasa mas atractiva de inversión de la que les ofrece el mercado bancario al poseer una variada composición de sus activos.

5. La sociedad de inversión, permite el acceso a pequeños y mediano ahorrantes al mercado de valores, sin la necesidad de invertir sumas importantes de dinero.



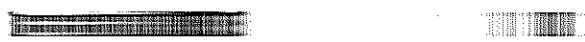
6. Información sobre las inversiones. Esta se concreta sin la necesidad de realizar un seguimiento personal por parte de los inversionistas, ya que éstos deben recibir periódicamente información sobre la evolución del patrimonio social.

Las ventajas que se han mencionado anteriormente, son las que diversos autores han considerado en relación a la sociedad de inversión, en el entendido que dichas instituciones han alcanzado un grado de eficiencia en sus operaciones en aquellos países con un mercado de valores desarrollado. En teoría, estas mismas ventajas tendría que presentar la inversión colectiva en Guatemala, sin embargo, por existir en la práctica solamente una sociedad de inversión constituida en el país, se torna difícil, establecer las ventajas que presentaría para los inversionistas la sociedad de inversión.

SU ORGANIZACION Y ESTRUCTURA

Este tipo de sociedad por mandato legal, debe de estar constituida en forma de Sociedad anónima (artículo 73, literal a), "Ley del Mercado de Valores y Mercancías". En tal sentido, su estructura debe de estar acorde a lo que el Código de Comercio establece para las Sociedades Anónimas, es decir que se deben de contemplar la existencia de los tres órganos sociales dentro de su organización, como lo es la Asamblea General de Accionistas, el Organó de Administración y el de Fiscalización los cuales fueron analizados en el capítulo II del presente trabajo y se rigen de conformidad con el correspondiente régimen legal y estatutario.

Sin embargo consideramos pertinente profundizar en relación al órgano de administración de esta sociedad, ya que presenta particularidades que no le son aplicables a una sociedad anónima común. Y para ello iniciamos mencionando que, la administración de una sociedad de inversión, puede estar a cargo del órgano de administración que, como quedó

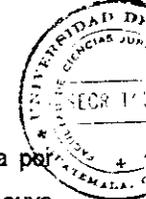


dicho puede ser unipersonal o colegiado, o bien, si por decisión de la asamblea general ordinaria de accionistas, o del mismo órgano de administración, puede encargársele dicha administración a una sociedad gestora, entendiéndose por ésta aquella sociedad anónima, que tiene por único objeto social la administración de los fondos de las sociedades de inversión, dicha facultad debe quedar plasmada en su escritura social.

De ser el caso que la administración se encomiende a una sociedad gestora, se deben de fijar con precisión sus emolumentos o la forma de determinarlos. Se establece además que el órgano social que corresponda podrá en cualquier tiempo, revocar la designación que se hubiere hecho y la sociedad gestora responderá ante la sociedad de inversión en la forma que dispone el artículo 183 del Código de Comercio de Guatemala. Al hacer referencia a dicho artículo, este establece la solidaridad que existe entre administradores y gerente estipulando: "aunque el gerente haya sido designado por la asamblea general corresponde a los administradores la dirección y vigilancia de su gestión y responderán solidariamente con él de los daños que su actuación ocasione a la sociedad, si hubiere negligencia grave en el ejercicio de esas funciones. Quedando específica entonces la responsabilidad que una sociedad gestora posee frente a la sociedad de inversión, a la cual administre.

Doctrinariamente a las sociedades gestoras también se les denomina Sociedades operadoras de sociedades de inversión, y se definen como "Aquellas sociedades que prestan servicios de distribución y recompra de acciones (manejo de cartera) y promoción de acciones o planes de inversión, a una sociedad de inversión"³⁹

³⁹ Alfredo Díaz Mata. Ob. Cit. Pág. 146.



En tal virtud, esta sociedad gestora, se considera que está integrada por expertos en operaciones bursátiles y especialistas en materia de inversiones, cuya función se centra en la promoción y distribución entre el público inversionista, de las acciones emitidas por las sociedades de inversión, encargándose además de la guarda y administración de las acciones de dichas sociedades, así como hacerse cargo de la distribución y recompra de acciones (manejo de cartera) de las sociedades de inversión.

LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN EL DERECHO COMPARADO.

EN MEXICO:

Las sociedades de inversión aparecen en México, en el año de 1951, con la ley del Régimen de las Sociedades de Inversión. A este tipo de sociedades, se les da el nombre de Sociedades de Cartera o Sociedades Mobiliarias, teniendo una estructura jurídica basada en la sociedad anónima.

"Dentro del sistema financiero mexicano, se sigue el criterio que se necesita concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como sociedades de inversión y que a la vez necesita opinión previa de la Comisión Nacional de Valores."⁴⁰

Conforme a la ley vigente las sociedades anónimas, para poder actuar como sociedades de inversión deberán cumplir con ciertos requisitos, como lo son: tener un capital mínimo totalmente pagado que tendría que estar representado por acciones, siendo su capital variable.

Se establece también dentro de la legislación Mexicana, una clasificación de sociedades de inversión en Comunes, De renta fija y de Capital de Riesgo. La primera de las mencionadas, son aquellas que operan con valores y

⁴⁰ Miguel Acosta Romero. Derecho Bancario. Pag. 805.
54



documentos de renta variable y de renta fija. Las sociedades de inversión de renta fija operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija. Y las sociedades de inversión de capital de riesgo, son las que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo. En otras palabras, la creación de sociedades de inversión de capital de riesgo, apoyan la expansión de empresas existentes y también son un instrumento esencial para promover y financiar las inversiones.

También se contempla la existencia de un tipo de sociedad llamada sociedad operadora de inversión, que como establece el artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión, "tendrán como único objeto, la prestación de servicios de administración de una sociedad de inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones"⁴¹ siendo el equivalente a la Sociedad Gestora en la legislación guatemalteca, con la diferencia que en la legislación mexicana, se encuentra regulada en un articulado mas extenso y detallado.

EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA.

Independientemente de su origen histórico, es criterio de varios autores indicar que es en el mercado estadounidense en el que por su volumen y diversificación se han desarrollado con mayor intensidad las sociedades de inversión.

En el año de 1940, fue aprobada por parte del Congreso Federal, la denominada Investment Company Act, por sus siglas en Inglés (I.C.A.), que traducidas en español significa Ley de Compañías de Actos de Inversión, siendo desde entonces la ley vigente en materia de inversión en aquel país.

La citada ley, define a las compañías de inversión tomando como base su objeto, y para ello indica que el mismo consiste en la inversión de fondos en títulos-valores en beneficio de sus inversionistas o accionistas, con el propósito de aumentar el valor de su capital, obtener ganancias, preservación del riesgo o una combinación de ellos.

⁴¹ Artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión de México. 1989



a I.C.A., divide los fondos de inversión en tres categorías:

1. Aquellas instituciones que emiten certificados de deuda de más de dos años plazo y que dan derecho al acreedor a percibir el importe nominal del título con sus intereses a cambio de sus pagos periódicos.
2. Los fondos constituidos en el ámbito de un contrato de fondo de inversión, los que no cuentan con una actividad de gestión en sentido propio, su portafolio esta constituido al momento de la suscripción del contrato y se liquida al tiempo de su vencimiento que puede pactarse entre seis meses o diez años.
3. Y por último contempla las compañías de inversión denominadas Management companies, que se refiere a las compañías de inversión con gerencia o dirigidas, y que vienen a ser aquellas instituciones no comprendidas en la clasificación anterior. Esta categoría es a su vez subdividida en compañías abiertas y cerradas. La Open-end, o inversión abierta, significa la disponibilidad en todo tiempo para recomprar el valor patrimonial de las acciones o participaciones emitidas, sin que sea relevante la posibilidad de ingreso de nuevos inversores. En las compañías de inversión cerradas rígidas, se emiten acciones que no son rescatables, por la misma sociedad emisora, correspondiendo a los mercados de valores otorgarles la liquidez a dichos instrumentos, así como también fijar su precio, que no necesariamente coincidirá con su valor patrimonial. En el caso particular de las compañías abiertas de inversión su estructura jurídica es generalmente la que corresponde a la sociedad anónima que viene a ser la Sociedad de Inversión propiamente dicha, y se caracterizan por emitir o rescatar acciones según el requerimiento de los inversionistas. Y éstas a su vez pueden existir dependiendo de su objeto de inversión en diversificados y no diversificados. Refiriéndose a los primeros cuando su activo se está constituido en cheques, créditos, títulos de gobierno, y otros títulos, y por exclusión si no se cumple con los requisitos descritos nos encontramos ante una compañía no diversificada.

EN GRAN BRETAÑA

Dos son los tipos de sociedades de inversión que se manejan en el mercado Británico: las sociedades abiertas llamadas unit trusts, y los investment trusts, que son sociedades o fondos cerrados que no rescatan participaciones que negocian en la bolsa. Ambas categorías integran sus activos predominantemente con títulos de valores.

Los fondos cerrados adoptan la forma de sociedad anónima, aunque algunos se organizan bajo la estructura de un trust (Contrato de Fondo de Inversión sin personalidad jurídica) de duración limitada. El marco legal por el cual se rigen se encuentra contenida en la ley en materia de sociedades así como las reglas de la bolsa en donde se coticen las acciones.

Para la constitución de una sociedad de inversión de conformidad con la legislación británica, se deben de verificar los siguientes requisitos que se mencionan de manera muy general: a) la existencia de una sociedad gerente, que debe ser una sociedad anónima, distinta a la propia sociedad de inversión debiendo existir total independencia entre las mismas; b) la sociedad gerente y la sociedad de inversión deben de ser sociedades británicas y ejercer su actividad de manera prevalectante en el país al desarrollar sus actividades; c) tanto la sociedad gerente como la sociedad de inversión deben de estar previamente autorizadas para realizar sus actividades. Como se puede apreciar, en la legislación Británica se le da mucha importancia a la sociedad gestora, y en ese orden de ideas, Martín E. Paolantonio, indica: " Se destaca la facultad de la sociedad de inversión, entre las cuales, en interés de los inversores, puede remover a la sociedad gerente"⁴² facultad que en nuestra legislación se encuentra prevista, en cuanto a las sociedades gestoras las que pueden cesar en su actividad cuando el órgano facultado así lo disponga.

⁴² Martín Paolantonio. Ob. Cit. Pág. 40.



Sin embargo, en la ley vigente no se especifica los motivos por los cuales a una sociedad gestora, es posible revocarle la designación que se le hubiere hecho, y en consecuencia compartimos el criterio del citado autor, ya que esa facultad le asiste al órgano correspondiente, cuando lógicamente, su actividad de gestión o de administración se enfoque en detrimento de los intereses de los inversionistas o de la Sociedad misma.

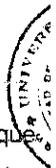
EN ALEMANIA.

Las primeras instituciones de esta naturaleza, aparecieron en Alemania a fines de la década de los años 40 y su desarrollo se apreció hasta 1970. El modelo alemán de sociedad de inversión prevista en su legislación, responde primariamente al tipo condominal, en su variante de sociedad abierta, en el cual, con base contractual no societaria, el cuotapartista o inversor adquiere una fracción o parte indivisa del patrimonio de inversión. Lo que en nuestro medio equivale a los fondos de inversión, que como quedó dicho, su naturaleza es contractual, y en tal virtud, posee un determinado tiempo de vigencia y no se le reconoce personalidad jurídica.

EN JAPON.

Aunque existen precedentes anteriores de organizaciones de inversión, el primer marco específico para la actividad de las sociedades de inversión en el Japón fue establecido en el año de 1951, el que con algunas modificaciones continúa vigente.

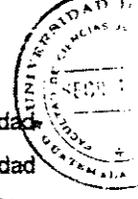
Las sociedades de inversión en el Japón responden al modelo contractual, organizados bajo la forma de un fondo de inversión, en el cual se prevé la participación de tres sujetos, siendo ellos: la sociedad gerente o de gestión, que posee la responsabilidad sobre el manejo de los activos del fondo; un banco a quien corresponde la custodia del fondo, la administración y



disposición de los activos del fondo que le son confiados, y las sociedades que se encargan de las suscripciones o ventas de las participaciones. Estos fondos también adoptan dos modalidades o tipos, los fondos abiertos, que vienen a ser aquellos en los cuales el capital es variable en función del derecho del inversor de solicitar en cualquier tiempo la entrega o el rescate de sus participaciones. Y aquellos fondos que poseen un capital que varía en forma discontinua, sólo en ocasión de las nuevas emisiones de certificados, encontrándose limitado el derecho al rescate de las participaciones en relación al transcurso de un periodo de tiempo de permanencia obligatoria que generalmente es de dos a tres años. Es importante mencionar, que estos fondos de inversión, que operan en Japón, no emiten acciones, como lo hacen las sociedades de inversión propiamente dichas, emitiendo participaciones generalmente, por el depositario y visado por la gestora. Estos títulos certifican el derecho de propiedad del partícipe sobre una parte alícuota del activo del Fondo y el de recibir los resultados y la información correspondientes, siendo entonces el certificado una representación de participaciones realizadas, para facilitar su circulación material.

FUNCIONAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN:

En el derecho comparado y la doctrina, una de las especiales características de las sociedades de inversión, consiste en que se prevé la existencia de dos instituciones independientes a la sociedad propiamente dicha; siendo éstas: la sociedad gestora, de la cual mencionamos sus principales aspectos con anterioridad; y la existencia de una Entidad Depositaria. La primera de las mencionadas, surge como órgano de gestión específico y la segunda, como un órgano de custodia.

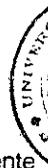


Con relación a la sociedad gestora, que también se le denomina sociedad operadora de sociedades de inversión, deberá adoptar la forma de una sociedad anónima con finalidad exclusiva, consistiendo esta finalidad en la dirección, representación y administración de una sociedad de inversión, debiendo inscribirse en el Registro Especial que determine la ley del país de su creación. Es importante mencionar que dentro de sus facultades debe de preverse la función de promover y distribuir entre el público inversionista las acciones emitidas por las sociedades de inversión, a la que también se le puede asignar la función de administración y guarda de las mismas, o bien contratar a otra sociedad para que lo haga.

De conformidad con nuestra legislación vigente, la existencia de una sociedad gestora es facultativa, ya que según lo establecido por el literal e) del artículo 73 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, es en la escritura social de fundación, en la cual se debe de prever esta facultad, siendo decisión propia de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas o designarle esa misma atribución al Órgano de Administración.

Como podemos apreciar, nuestra legislación sobre el tema difiere en relación al derecho comparado, en virtud que en otras legislaciones la existencia de la sociedad gestora es obligatoria y es por ello que se encuentra regulada de forma bastante específica, todos aquellos aspectos referentes a la misma como lo es, su funcionamiento, su responsabilidad, su capital mínimo, los requisitos mínimos para su constitución, las relaciones entre la sociedad gestora y la sociedad de inversión propiamente dicha etc., situación que se estima no fue regulada por el legislador en virtud que a la sociedad de Inversión en Guatemala, se le reconoce personalidad jurídica, pudiendo de esta forma encargarse de su propia administración y gestión, situación que en la mayoría de países no sucede. Aunque se considera que la existencia de esta sociedad no debería enmarcarse dentro de una facultad, ya que como quedó dicho la





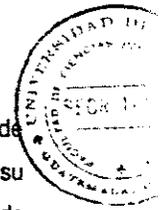
sociedad gestora se establece frente a la necesidad de contar con un ente verdaderamente profesionalizado en lo referente a su operatividad en el mercado de valores, ya que de lo contrario sería necesario contar con los servicios permanentes de especialistas conocedores de la materia, lo que consideramos haría muy oneroso el funcionamiento de esa Sociedad de Inversión.

Como se menciona al principio se establece también la existencia de un ente denominado el Depositario, el que según la legislación Española debe ser un Banco y cuya función es recibir y custodiar los valores de una sociedad de Inversión, que pueden consistir en efectivo y los títulos de la sociedad, siendo éstas sus funciones básicas o primarias, así como de encargarse del control de la legalidad de las negociaciones que se realicen sobre los activos de la sociedad de inversión, por parte de la sociedad gestora. Sin embargo se estima que el control de la regularidad de la gestión de la sociedad gerente y la obligación de conservación de los activos de la sociedad de inversión corresponden a una sola obligación: la obligación de control.

Este tipo de actividad puede también realizarse por otra entidad que no sea necesariamente un banco, como es el caso de México, en la cual existe una institución que se denomina Instituto para el Depósito de valores, el cual cumple con las mencionadas funciones y además posee ciertos objetivos como el de proporcionar al mercado bursátil seguridad física y jurídica, permitiendo además realizar en forma más eficiente y rápida, el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas (pago de dividendos o utilidades).⁴³

En conclusión consideramos conveniente, hacer mención de los aspectos que anteceden, previo a establecer la forma en que operan estas instituciones y en resumen podemos indicar que, es a la institución que funcione como

⁴³ Miguel Acosta Romero. Ob. Cit. Pág. 663

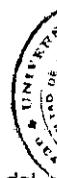


depositario a quien le corresponde el control y posesión física de los títulos de una sociedad de inversión así como de los recursos líquidos que componen su patrimonio. A diferencia de la sociedad gestora que desempeña la función de dirigir, administrar y representar a la sociedad, siendo responsable en ese orden de ideas, de su gestión en cuanto a las inversiones, pero no del manejo físico de los bienes.

En cuanto a su funcionamiento podemos mencionar que cuando un accionista adquiere una acción, la cantidad que constituye el valor de la misma, es ingresado a la cuenta que la sociedad emisora (sociedad de inversión propiamente dicha) mantiene abierta en el banco depositario. Posteriormente, este capital percibido por el pago de las acciones (suscripción de acciones), y que se encuentran en poder de la entidad depositaria, son invertidos en la compra de títulos, como lo pueden ser acciones, títulos de crédito, certificados, etc., por parte de la Sociedad Gestora, dependiendo del portafolio de inversión que se encuentre especificado en el objeto social de la Sociedad, los que a su vez serán de igual forma entregados y manejados físicamente por la entidad depositaria. En ese orden de ideas, el patrimonio de una sociedad de inversión, se encuentra siempre depositado en la institución depositaria, pudiendo operar sobre los mismos, únicamente con las indicaciones específicas y concretas que emita la sociedad gestora.

Es así como se aprecia que ningún título valor, ni cantidad de dinero, queda en disponibilidad de la sociedad operadora de sociedades de inversión, o Sociedad Gestora como se le llama en nuestra legislación, la que únicamente responderá ante los inversionistas, sobre el efectivo o ineficaz acierto en la inversión del patrimonio de la misma. Partiendo de esta forma de operación se limitan las posibilidades de que exista un uso inadecuado de los activos de la Sociedad, que podría causar perjuicio económico a los inversionistas, como lo sería por ejemplo, una defraudación, ya que es a la institución depositaria a la que le corresponde el control y resguardo de los bienes de la Sociedad.





En nuestra legislación solamente se prevé la facultad por parte del órgano pertinente, de delegar la administración de la sociedad a una sociedad gestora, no siendo la existencia de la misma, en consecuencia obligatoria, como quedo dicho; refiriéndonos a la existencia de un ente depositario, tampoco se encuentra regulada en ley de la materia, ya que el enfoque que se desarrolló fue puramente doctrinario y en base a la legislación comparada, por lo que se considera que una sociedad de inversión en Guatemala, no se ajusta exactamente a lo que el derecho comparado en su mayoría determina para este tipo de instituciones, realizando las operaciones que se describen con anterioridad, por los órganos de la sociedad misma, es decir, si no se cuenta con una administración por parte de una Sociedad Gestora, es al órgano de administración social a quien le corresponde la emisión de acciones, la inversión de los recursos que se obtengan por parte de la sociedad por títulos valores, así como ser el depositario de los títulos referidos.

CAPITULO IV



ANÁLISIS JURÍDICO DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN NUESTRA LEGISLACIÓN DE ACUERDO CON LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS Y EL CÓDIGO DE COMERCIO GUATEMALTECO.

Posterior al estudio desarrollado en los capítulos que anteceden, en los que se realizó un análisis doctrinario y legal de la Sociedad Anónima, y de aquellas características que se consideran más importantes en la elaboración del presente trabajo, así como un estudio doctrinario de la Sociedad de Inversión en los diferentes países que presentan un mercado de valores desarrollado, con existencia de más de cien años para algunos de estos mercados, como es el caso de España y Estados Unidos de América, considero oportuno, realizar un análisis de las características muy particulares que presenta la sociedad de inversión en nuestra legislación y las que a mi juicio son las que determinan su especialidad, diferenciándolas de las sociedades anónimas reguladas en el Código de Comercio.

REQUISITOS PARA SU CONSTITUCIÓN

Para iniciar, estimo que la sociedad de inversión es una sociedad mercantil y por mandato legal debe constituirse como Sociedad Anónima, (artículo 73 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías) y en ese orden de ideas, debe otorgarse la correspondiente escritura pública de constitución en la que consten todos y cada uno de los requisitos que se mencionaron en el capítulo II, del presente trabajo, en el cual, fue materia de análisis la sociedad anónima.

Posterior a ello, el testimonio de la escritura pública de sociedad y copia de la misma se deben presentar al Registro Mercantil para su correspondiente inscripción, procediéndose por parte de dicho Registro, a la inscripción



provisional de la sociedad, la que se efectuará posterior al examen que el Registrador Mercantil realice sobre la escritura constitutiva. Luego de la inscripción provisional, se publica un aviso en el Diario Oficial, conteniendo un resumen de lo establecido en el artículo 337 del Código de Comercio, para que posteriormente, ocho días hábiles después de la publicación, si no hay objeciones de ningún tipo, el Registrador hace la inscripción definitiva con efectos retroactivos a la fecha de la inscripción provisional y en tal sentido, el Registrador expide la Patente de Comercio a la Sociedad.

En ese orden de ideas, al constituirse como Sociedad Anónima, una sociedad de inversión, es organizada bajo forma mercantil y consecuentemente, este tipo de sociedades son, como lo mencioné, comerciantes, tomando en consideración lo preceptuado en el artículo 2 del Código de Comercio.

Para poder constituirse como Sociedad de Inversión, necesariamente la Sociedad tiene que contar con un capital pagado mínimo en efectivo de cincuenta mil unidades, particularidad que la hace diferenciarse de la Sociedad Anónima común, ya que como quedó dicho, el capital pagado mínimo debe ser única y exclusivamente en efectivo, de lo que se deduce que no es posible efectuar otro tipo de aportaciones por parte de los socios fundadores.

En cuanto al capital, el mínimo para constituir una Sociedad Anónima de las reguladas en el Código de Comercio es de cinco mil quetzales, mientras que para la sociedad de inversión es necesario un capital mínimo de cincuenta mil unidades, y de conformidad a la ley del Mercado de Valores y Mercancías, una unidad equivale a un valor mínimo de diez quetzales y un valor máximo de cien quetzales, quedando el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, facultado para actualizar semestralmente en qué rango entre los límites mínimo y máximo señalados ubicará el valor de la unidad, y para ello, emitirá resolución, la que se publica en el Diario Oficial.



A la fecha de la elaboración del presente trabajo, el valor de la unidad que se maneja en el Registro de Valores y Mercancías, es el equivalente a diez quetzales, valor que desde su fundación ha permanecido y se ha prorrogado; consecuentemente, el capital mínimo para constituir una Sociedad Anónima de Inversión es de quinientos mil quetzales.

La razón por la cual el monto de la unidad no ha sufrido aumento se presume que es para incentivar la creación de este tipo de instituciones en virtud que de darse un aumento en el valor de cada unidad, el capital mínimo sería superior al que actualmente se establece, y consecuentemente representaría una inversión mayor.

Por otra parte a la Sociedad Anónima de inversión, no tiene obligatoriedad de inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, debiéndose inscribir únicamente como se menciona en el Registro Mercantil. Para lo que si existe obligatoriedad de inscripción registral en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, es en lo referente a la oferta pública de sus acciones, situación que se comentará más detalladamente en el desarrollo del presente capítulo. Considero que la obligatoriedad de inscripción de una Sociedad de Inversión en el Registro de Valores y Mercancías, debió preverse, en virtud que éste por ser un ente especializado, debería tener participación activa en el control de este tipo de instituciones, ya que como sucede en otras legislaciones, la entidad que hace las veces del registro de valores (Comisión Nacional de Valores, Instituto de Valores Nacional, etc), poseen facultades de fiscalización y control sobre este tipo de sociedades.

Otro aspecto que se estima debió establecerse en la ley es que, las personas interesadas en la constitución de una sociedad de inversión presenten ante el Registro de Valores y Mercancías, la minuta de la Escritura Pública de constitución, para que el Registrador proceda a su calificación, antes de iniciar el trámite legal correspondiente que se detalla al inicio del presente subtema, con el objeto de que la institución que se pretende crear, se apegue al

normativo especial, que regula el mercado de valores, ya que por lo escueto limitado del articulado sobre la sociedad de inversión, posee algunos aspectos que no se encuentran específicamente regulados.

ANÁLISIS DE SUS CARACTERÍSTICAS ESPECIALES

A continuación, se hará un estudio de los aspectos que son aplicables a la sociedad de inversión, en los cuales se percibe la especialidad de este tipo de instituciones, como lo es, su capital variable, lo referente a las acciones que emite y por último su no obligatoriedad de constituir reserva legal.

EL CAPITAL VARIABLE

Inicio este apartado indicando, que en la legislación Mercantil de Guatemala, únicamente se contemplaba sociedades de capital fijo, es decir, que el capital de la sociedades no era factible modificarlo sin cumplir con los requisitos específicos que contiene el artículo 14 del Código de Comercio que establece: "la constitución de la sociedad y todas sus modificaciones, incluyendo prórrogas, aumento o reducción de capital, cambio de razón social o cualesquiera otras reformas o ampliaciones se harán constar en escritura pública....", debiéndose inscribir el testimonio de la Escritura Pública que contenga modificaciones o ampliaciones, en el Registro Mercantil, estableciéndose entonces dichas formalidades en sus modificaciones, disposición a la que toda sociedad Mercantil, independientemente de la forma que adopte, se encuentra sujeta, a excepción de las Sociedades Anónimas de Inversión a las que de conformidad a la ley que les dio vigencia, permite su creación como una institución de capital variable.

Sin embargo la ley nada dice sobre qué debe entenderse por capital variable, y con relación a ello, citamos a Guillermo Cabanellas, quien indica al referirse al capital Variable: "Es aquel de carácter social que no está



predeterminado en cierta cantidad, y por ello susceptible de aumentos y reducciones. Señalando como típico el de las cooperativas, que si bien se fija por ley o en estatutos un mínimo, queda sometido a fluctuaciones ulteriores por la incorporación o baja de socios".⁴⁴

A su vez, se afirma que las sociedades de capital variable son aquellas en que puede alterarse el monto del capital social sin modificar la escritura social, tal como lo establece la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, con relación a las sociedades anónimas de inversión, al regular en su artículo 73 literal b), que el capital de estas instituciones es variable, sin necesidad de modificar su escritura social.

En ese orden de ideas, se estima que el capital variable, es una modalidad que pueden adoptar las sociedades mercantiles y no una nueva forma o un nuevo tipo de sociedad mercantil, ya que la Sociedad de inversión por ejemplo, sigue siendo una Sociedad Anónima, presentando esta particularidad.

Se considera entonces que la sociedad de capital variable, responde a la necesidad de eliminar o flexibilizar las formalidades legales, tradicionales y conservadoras, contenidas en la legislación mercantil, para modificar el capital social. Formalismos que vendrían a representar cambios en la estructura misma de la sociedad por cuanto hacen necesaria la modificación de la escritura pública de constitución, significando para la sociedad una serie de gastos y trámites administrativos excesivos y dilatorios, que en algunos casos, obligan a las sociedades a operar con un capital fijo mayor o menor a sus necesidades reales. Se impone pues, la necesidad de facilitar las modificaciones al capital sin mayores formalismos pero en forma controlada.

Se estima adecuada la incorporación de este tipo de sociedades en la legislación guatemalteca, ya que el capital fijo, que se caracteriza por la rigidez, propio de las sociedades mercantiles nacionales, resulta inconveniente para la sociedad anónima de inversión, que por la naturaleza de sus negocios, que

⁴⁴ Guillermo Cabanellas. Ob. Cit. Tomo II. Pág. 5.

comprenden básicamente la inversión colectiva, y según el movimiento y éxito que tenga en el mercado de valores o en su portafolio de inversión, tendrá que emitir acciones, por un monto que en algún momento sobrepase el de su capital autorizado y para ello, tendría que cumplir con las formalidades descritas con anterioridad, lo que consideramos va en contra de la rapidez y flexibilidad que debe caracterizar este tipo de operaciones, sumado a lo oneroso que resultaría para la sociedad, el tener que efectuar las formalidades mencionadas, cuando se dé una reducción o aumento de su capital.

Pero, se considera que el capital variable no debe tratarse de una modificación caprichosa e ilimitada, sino de una fluctuación de capital dentro de ciertos límites. Es por ello que la legislación hondureña establece que las sociedades de capital variable se caracterizan por la posibilidad de aumentar o disminuir su capital, dentro de los límites fijados en sus estatutos, y que toda modificación de capital de una sociedad de capital variable que rebase los límites mínimo o máximo establecidos, conllevará necesariamente la modificación de la escritura social observando todas las modalidades previstas para el aumento o reducción del capital que impone la ley.

En ese sentido, se considera que el capital variable no podría en cuanto a su reducción, ser inferior al mínimo contemplado para la constitución de la sociedad, es decir se debe fijar un mínimo que naturalmente, no puede ser inferior al que la ley establece para la constitución de cada tipo de sociedad, debiéndose fijar a la vez un límite máximo, dentro de los cuales podrá operar la variabilidad; de esa cuenta, se debe establecer que las fluctuaciones del capital deberán operar dentro de los límites legalmente establecidos.

Sobre este mismo tema, la legislación mexicana, establece que es en los estatutos sociales, en donde se determinan los límites mínimo y máximo de capital social, dentro de los cuales puede operar la variabilidad, y los mismos pueden facultar a la asamblea general ordinaria o a los administradores para su aplicación o ejecución, estableciéndose además que todo aumento deberá inscribirse en un libro de registro que llevará la sociedad.



Como puede apreciarse, en las legislaciones en las que se ha contemplado instituciones de capital variable, existen regulaciones sobre el particular, caso contrario al de Guatemala, en donde en un inciso de un artículo contenido en una ley ordinaria, se creó una institución como es el capital variable, sin mucha o ninguna precisión.

En conclusión, se considera que la variabilidad del capital debe estar sometida a una regulación específica para su funcionamiento, en donde queden detalladas sus particularidades, debiéndose establecer el procedimiento y los límites en que dicha variabilidad puede operar, o bien facultar al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, para que emita las disposiciones que se consideren pertinentes con relación al tema.

Otro aspecto que no se regula en nuestra legislación, es la disposición que norma, que una sociedad de capital variable debe agregar a su razón o denominación social tal particularidad, en base desde luego, a la seguridad jurídica que se desprende de la publicidad mercantil, con el objeto de que las personas que intervienen en las operaciones que realiza la misma, se encuentren enteradas de la particularidad del capital de esta institución, ya que en las legislaciones en las que existe el capital variable, las sociedades que adoptan esta modalidad, agregan por imperativo legal a su razón o denominación social, "de capital variable".

LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Como se comentó en el capítulo II de este trabajo, en términos generales, se considera a la acción de la sociedad anónima, como un título que representa una parte alícuota de su capital social, y conjuntamente, da a su tenedor la calidad de socio y los derechos inherentes al mismo, reconocidos por el ordenamiento jurídico.



De esa cuenta se mencionaron en el referido capítulo, los derechos de los accionistas los cuales son considerados como derechos de carácter patrimonial y derechos de carácter corporativo, situación que es aplicable a las sociedades de inversión, con ciertas modalidades.

La ley del Mercado de Valores y Mercancías, en el artículo 73, específicamente en los literales c), d), g), h), i), regula aspectos que se refieren a las acciones de la sociedad de inversión, particularidades que no le son aplicables a las sociedades anónimas comunes, por lo que estimamos que sus acciones poseen un régimen legal especial. A continuación mencionamos en su orden cada uno de estos incisos y las consideraciones que se estiman sobre los mismos.

- c) Las acciones que emitan podrán recomprarse sin necesidad de reducir el capital social, y en tal caso, pasarán a figurar como acciones de tesorería, quedando en suspenso los derechos políticos y económicos que de ellas se deriven, hasta que fueren vendidas y puestas de nuevo en circulación. La escritura social deberá establecer los términos y condiciones en que las acciones pueden recomprarse, o atribuir al órgano de administración la facultad de determinarlos.

Una de las funciones más importantes que realiza la sociedad e inversión es el reembolso (recompra) de sus acciones, procedimiento por el cual la sociedad de inversión entrega al inversionista que desea deshacerse de sus acciones, el importe de estas, para adquirir para sí en propiedad las mismas y posteriormente colocarlas en oferta pública, para que nuevamente algún inversionista las adquiera.



Mencionándose que estas pasan a figurar como acciones de tesorería, entendiéndose por éstas, "aquellas acciones que conforme al sistema de capital variable, pueden decretar que se emitan, ya sea la Asamblea General, o el Consejo de Administración pero que no sean puestas en circulación, es decir, que posteriormente se ofrezcan a los socios para que las suscriban y su consecuente pago y evitan tener que estar celebrando asambleas extraordinarias de accionistas cada vez que se estime pertinente aumentar el capital social."⁴⁵

Lógicamente, si no son puestas a circulación de forma automática le quedan suspendidos aquellos derechos tanto patrimoniales como políticos en virtud que la propietaria de estas acciones viene a ser la sociedad misma. En ese sentido el legislador dispuso que es en la Escritura Social en donde se debe establecer los términos y condiciones en que estas acciones pueden recomprarse, disposición que me parece acertada.

A diferencia de lo anterior, el artículo 111 del Código de Comercio regula: "las sociedad sólo puede adquirir sus propias acciones en caso de exclusión o separación de un socio, siempre que tenga utilidades acumuladas y reservas de capital y únicamente hasta el total de tales utilidades y reserva, excluyendo la reserva legal. Si el total de utilidades y reservas y capital no fueren suficientes para cubrir el valor de las acciones a adquirir, deberá procederse a reducir el capital. Sólo se podrá disponer de las acciones que la sociedad adquiera conforme al primer párrafo de este artículo con autorización de la asamblea general y nunca a un precio menor que el de su adquisición. Los derechos que otorgan las acciones así adquiridas, quedarán en suspenso mientras ellas permanezcan en propiedad de la sociedad. Si en un plazo de seis meses, la sociedad no ha logrado la venta de tales acciones, debe reducirse el capital, con observación de los requisitos legales.

⁴⁵ Miguel Acosta Romero. Ob. Cit. Pág. 541

TINTE

Se aprecia que existe una diferencia en cuanto a lo regulado en el Código de Comercio, ley aplicable a la Sociedad Anónima en general y la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Se justifica, en cuanto a que resultaría demasiado costoso para la sociedad de inversión tener una autorización de la asamblea general de accionistas para poder disponer de las acciones de sus propios socios, es decir para la operación de cada reembolso, lo que consideramos se hubiera convertido en un obstáculo para la operatividad de la sociedad de inversión.

- d) Sólo podrán emitirse acciones sin derecho a voto cuando a solicitud de sus tenedores la sociedad emisora deba recomprarlas dentro de un plazo máximo de treinta días.

Se estima que esta disposición fue prevista en la ley, para evitar que un inversionista que adquiera acciones de una sociedad de inversión por un corto plazo, (como indica la Ley, menos de treinta días), tenga derecho a voto y por lo tanto sus decisiones afecten, o perjudiquen a la sociedad; es decir que aún teniendo únicamente en propiedad la acción adquirida solamente por treinta días, se evita que pueda, de alguna manera ejercer los derechos políticos que le son inherentes a los titulares de las acciones.

- g) Deberán inscribir en el registro la oferta pública de sus valores presentando la misma documentación e información que corresponde proporcionar a cualquier emisor de acciones.

En ese orden de ideas se afirma que las acciones que una sociedad de inversión presente a la venta, deben de inscribirse en el Registro del Mercado de Valores, para su posterior oferta pública. En ese sentido, por oferta pública



debemos entender, de conformidad con lo regulado en el artículo 3 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías como "la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masivo o difusión social, para la negociación de valores, mercancías o contratos. La utilización de los medios mencionados anteriormente no implica la existencia de una oferta pública, si la invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública". De esa cuenta, de conformidad con el párrafo último del citado artículo, si la invitación va orientada hacia quienes ya son socios o accionistas de la sociedad emisora, no constituye oferta pública. En ese sentido, la ley también establece que sólo podrá hacerse oferta pública de valores que hayan sido previamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. Sin embargo, la oferta pública que comentamos, no queda sujeta a autorización administrativa previa, salvo su inscripción en el Registro. Consecuentemente la inscripción no implica asunción de responsabilidades de ninguna especie por parte del registro en relación a los derechos que los valores incorporan, ni sobre la liquidez o solvencia del emisor, sino simplemente significa la calificación de que la información contenida en la oferta satisface los requisitos que la ley exige. No obstante lo descrito con anterioridad, es al Registro del Mercado de Valores y Mercancías al que le corresponde determinar conforme a la ley y mediante resolución motivada, si una oferta es o no pública. Y en ese orden de ideas el Registro en cumplimiento de la normatividad citada, ha emitido resoluciones en las cuales ha determinado que una oferta es pública, cuando se de a conocer de forma masiva y se dirija a la generalidad, ya que si va enfocada a cierto sector y no de forma masiva, es considerada una oferta privada, y en consecuencia no le es aplicable la disposición de la inscripción de los valores. El artículo 29 de la citada ley establece que "Toda oferta pública de valores, bursátil o extrabursátil, deberá contener la información veraz sobre los valores objeto de la misma y la situación financiera del emisor". Se considera entonces

que la obligatoriedad de que exista una oferta pública de sus acciones y correspondiente inscripción en el registro, es oportuna, en este tipo de instituciones, ya que se toma indispensable que las personas que deseen invertir tengan a su alcance todos los datos e información necesaria, que permita una correcta toma de decisiones en cuanto a su inversión se refiere que en el caso particular de las sociedades de inversión nos referimos a la suscripción de acciones. Así mismo se le da participación al Registro de Valores, para determinar la juridicidad de sus operaciones.

- h) Sólo podrán cotizarse en bolsa sus acciones emitidas sin derecho a recompra. Para ello deberán previamente inscribirse en el registro y en la o las bolsas de comercio respectiva, presentando la documentación e información que corresponde proporcionar a cualquier emisor de acciones para negociarse en oferta pública.

La sociedad de inversión puede emitir acciones sin derecho a recompra entendiendo por éstas, aquellas acciones que la sociedad no puede adquirir por sí y para sí. El objetivo de la disposición que se comenta, es que este tipo de acciones, sean adquiridas por inversionistas en la bolsa de valores, y solamente podrán ser adquiridas por la sociedad, si el socio accionista solicita el reembolso del valor de las mismas, situación en la cual, pasan a ser acciones de tesorería, ya comentadas, y posteriormente estas acciones son puestas en oferta por parte de la sociedad emisora.

- i) Deberán anunciar el valor neto de sus activos por acción, en la forma que con la periodicidad que para el efecto disponga el registro, o en su caso en las bolsas de comercio en que se coticen sus acciones. Se entiende por el valor neto de los activos por acción, lo que resulte de dividir los activos netos del fondo entre el número de acciones emitidas.



Esta disposición se considera que permite al inversionista tomar decisiones, en cuanto a su inversión, ya que debido a la periodicidad del anuncio de los valores netos de los activos por acción, los inversionistas pueden apreciar la aceptación de las acciones en el mercado bursátil o bien determinar de cierta forma su rendimiento.

Otro aspecto importante previsto en la ley del Mercado de Valores y Mercancías, y contenido en el segundo párrafo del literal j), artículo 73, que establece que a esta Sociedad de inversión no le es aplicable lo relativo al derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones a que se refiere el Código de Comercio, ya que uno de los derechos del accionista contemplados en dicho Código en su artículo 105, numeral 2), se establece el derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones.

Considero que esta disposición fue prevista por el Legislador, con el propósito de dar espacios de participación a nuevos accionistas, ya que de lo contrario, nada evitaría que un número elevado de acciones se concentrara en un sólo titular, y en ese sentido iría en contra del espíritu de lo que constituye la inversión colectiva, debiendo en todo caso la sociedad al emitir nuevas acciones, realizar oferta pública.

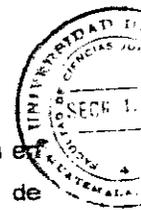
Como se puede apreciar, las acciones que emite la sociedad de inversión posee un régimen especial, el cual se encuentra contenido en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Particularidades que van desde la facultad de emitir acciones con derecho a recompra, la inscripción registral de las mismas, en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, la oferta pública a las que están obligadas y su exclusiva cotización en bolsa de valores de aquellas acciones sin derecho a recompra, así como la no operatividad del derecho preferente a la suscripción de nuevas acciones para los socios, aspectos, que no le son aplicables a las sociedades anónimas comunes reguladas en el Código de Comercio, pudiendo apreciar otro aspecto que viene a caracterizar la especialidad de esta institución de inversión colectiva.



NO OBLIGATORIEDAD DE CREAR RESERVA LEGAL

En el capítulo II, del presente trabajo de igual manera se realizó un análisis de lo que el Código de Comercio establece en lo relativo a la creación de reserva por parte de la sociedades mercantiles. En ese sentido se indicó que esta institución se regula con el propósito de acumular una parte del patrimonio social que sin ser capital fundacional no debe distribuirse entre los socios, y en tal sentido es una limitación a la distribución de utilidades, y esto va en interés de los socios, de la sociedad y de los acreedores de la misma y en tal sentido se estima que es conveniente y acertada la previsión por parte del legislador al contemplar esta institución.

Sin embargo, por mandato legal, la sociedad de inversión, no presenta la obligatoriedad de formar reserva legal, de conformidad con lo establecido en el inciso j) del artículo 73 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. Considero que la anterior disposición se justifica en virtud que la sociedad de inversión no asume obligaciones de carácter crediticio en sus operaciones, es decir no adquiere deudas, y en consecuencia, no cuenta con acreedores, y en tal sentido no le resultaría aplicable contar con la mencionada reserva, cuyo objeto fundamental es el de garantizar las obligaciones adquiridas por la sociedad ante terceros. No obstante lo anterior, al no haberse previsto la obligatoriedad de crear una reserva legal, o la posibilidad de una reserva estatutaria, aunque la sociedad se aparte de un endeudamiento que puede darse en otro tipo de sociedades, se ha desprotegido los dos restantes objetivos de la reserva social, ya que dicha reserva también cumple las funciones de servir de garantía para el socio y para la sociedad misma en cuanto a protección y permanencia del capital. En ese orden de ideas, que sucedería si la Sociedad de Inversión con los fondos obtenidos por parte de sus accionistas, provenientes de la suscripción de acciones, invierte en títulos valores que por la fluctuación de los mismos, representan al final pérdidas para la sociedad?, el



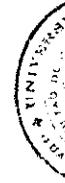
accionista no obtendría dividendos, y no existiría ningún fondo que pueda en cierto momento garantizar su aportación resultando además la falta de credibilidad de la sociedad, lo que le dificultaría la captación de nuevos accionistas, tomando en cuenta la autofinanciación de la sociedad de inversión, redundando en perjuicio de la misma. Una posible solución al problema que se plantea, es regular la existencia de un fondo de fluctuación de valores, como el existente en la legislación española, el que se constituye con un porcentaje de los beneficios obtenidos en la enajenación de valores integrantes de la cartera de inversión, y que solamente pueden ser utilizados para cubrir pérdidas resultantes en la enajenación de títulos valores, resolviendo de esta forma la inexistencia de un fondo que sirva de garantía para el socio y para la sociedad. Otra posible solución al problema es que se regule que el capital mínimo de la sociedad, este conformado por acciones sin derecho a retiro, y que éstas sean considerado como reserva legal de la misma, ya que estas acciones no son susceptibles de ser reembolsadas, ni tampoco recompradas, tal y como lo establece la legislación mexicana, que regula las sociedades de inversión.

De esa cuenta la disposición legal que establece la no obligatoriedad de formar reserva legal aplicable a la sociedad de inversión, debe revisarse con el propósito de que esta institución cuente con otros medios para garantizar ante el accionista, el éxito de sus operaciones.

LA SOCIEDAD ANÓNIMA COMÚN Y LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN. SUS DIFERENCIAS Y SIMILITUDES

Como se aprecia en los diferentes capítulos del presente trabajo, existen diferencias y similitudes entre la institución objeto de nuestro estudio y la sociedad anónima común, que se encuentra regulada de manera general en el Código de Comercio.





En cuanto a sus diferencias, se efectuó un análisis de las particularidades de la sociedad de inversión en el subtema que antecede, y en base a las cuales se estableció la especialidad de esta institución.

Y en relación a sus similitudes, la Ley del Mercado de Valores y Mercancías en su artículo 73 inciso k), establece que "se aplicarán a las sociedades de inversión las disposiciones del código de Comercio, en lo que no se oponga a lo aquí regulado", y en tal sentido a la sociedad de inversión se le aplica supletoriamente, el código de comercio, y de conformidad con esta norma, la sociedad de inversión debe de cumplir con todos aquellos aspectos regulados aplicables a una sociedad anónima, las que fueron objeto de análisis en el capítulo segundo, excepto aquellas particularidades que se encuentran reguladas en la ley del Mercado de Valores y Mercancías, ley especial que le dio vida jurídica.

En ese orden de ideas podemos mencionar de forma resumida, entre otras, algunas de sus similitudes:

1. Ambas son personas jurídicas colectivas, que adoptan una forma mercantil y en ese sentido son comerciantes.
2. Por ser sociedades anónimas, poseen un capital dividido y representado en acciones.
3. Por mandato legal se inscriben en el registro Mercantil.
4. Su estructura se integra por tres órganos siendo éstos, la asamblea general, el órgano de administración y un órgano de fiscalización.



Mencionando a la vez algunas de sus diferencias:

1. En la sociedad de inversión, su capital es variable mientras que la sociedad anónima común su capital es fijo.
2. La sociedad de inversión no tiene obligación de crear reserva legal, mientras que la sociedad anónima por imperativo legal, debe hacerlo.
3. El capital mínimo para constituir una sociedad de inversión a la fecha es de quinientos mil quetzales, mientras que para la sociedad anónima común es de cinco mil quetzales.
4. La sociedad de inversión debe de inscribir sus acciones en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, para la posterior oferta pública, mientras que para la sociedad común no opera dicha obligación.
5. La sociedad de inversión se encuentra facultada para recomprar sus acciones, mientras que la sociedad anónima común, solamente lo puede hacer siempre que tenga utilidades acumuladas y reservas de capital, ya que al no contar con utilidades o reservas de capital, deberá procederse a la reducción de su capital.

CONCLUSIONES:

1. La sociedad de inversión, de conformidad con la legislación Guatemalteca, es una sociedad anónima especial, y en tal virtud es una persona jurídica, que adopta esta forma mercantil al momento de su constitución, existiendo ciertas particularidades que la hacen diferenciarse del resto de sociedades anónimas que podríamos considerar comunes, entre las que se mencionan, su capital es variable, su objeto es exclusivo, no presenta la obligación de crear la reserva legal que regula el Código de Comercio, tiene la facultad de recomprar sus acciones en cualquier momento, se constituye con un capital mínimo que es de quinientos mil quetzales, única y exclusivamente en efectivo, características en base las cuales radica su especialidad dentro de la legislación guatemalteca. Y no obstante lo anterior, las sociedades de inversión, son propias de países con un mercado de valores muy desarrollado, y en tal sentido para nuestro incipiente mercado de valores es una institución que no ha cobrado auge, siendo en ciertos ámbitos desconocida, tanto para el inversionista común, así como para profesionales y estudiantes.
2. En la actualidad se regula la posibilidad del funcionamiento de una sociedad gestora de sociedades de inversión, sin mencionarse cuales son los requisitos mínimos para su constitución, sus obligaciones, su relación con la sociedad emisora, y sin que exista obligatoriedad de la existencia de la misma para la operatividad de la sociedad de inversión, no obstante que este tipo de instituciones necesitan de los servicios de asesoría, administración, análisis contables y de proyecciones en el mercado de valores, para el efecto de seleccionar sus inversiones y en tal sentido al no contar con un ente especializado que se responsabilice ante los socios, de la eficiencia de las inversiones a realizar, se estima que tal omisión va en desmedro de los intereses de los mismos, y de la propia sociedad, y en tal virtud se considera que dicha sociedad gestora debería quedar reglamentada y bajo fiscalización y control del Registro de Valores y Mercancías.



- i. Se regula de forma muy escueta el capital para este tipo de institución, ya que únicamente se menciona que su capital es variable, sin modificar su escritura social, sin especificar que es y como debe de entenderse el capital variable de una sociedad de inversión, como opera dicho capital, y cual es el mínimo dentro de ese capital variable que la sociedad puede manejar, sin encuadrarse dentro de una causa legal de disolución.

- i. Se establece para la sociedad anónima de inversión, la no obligatoriedad de crear reserva legal, ya que, este tipo de sociedades no cuenta con acreedores, es decir no adquiere deudas, siendo autofinanciable; no obstante ello, se considera que no se cumple con dos de las tres funciones importantes que se le reconocen a la reserva legal y que consisten en que la misma, no solamente sirve de garantía a los acreedores de la sociedad, sino que también, es un fondo que constituye seguridad a los accionistas, en cuanto a sus aportaciones al haber suscrito acciones, y una garantía para la sociedad misma, en cuanto al resguardo y permanencia de su capital.

- i. Sus acciones son cotizables en bolsa de valores, y únicamente puede adquirirse aquellas que se encuentren inscritas en oferta pública, pudiendo ser éstas con o sin derecho a voto. No siéndole aplicable a los socios accionistas, el derecho preferente de suscripción de nuevas acciones

- i. En nuestra legislación no se previó la existencia de una institución depositaria de valores, que opere conjuntamente con este tipo de sociedades de inversión, para dotarla de mayor seguridad jurídica en sus operaciones, considerándose que debería de haberse regulado tal institución, ya que se evitaría operaciones fraudulentas que vendrían en perjuicio de los socios.



7. No existe obligatoriedad por parte de la sociedad anónima de inversión de inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, situación que se considera debió preverse, en virtud que éste por ser un ente especializado, debería tener participación activa en el control y fiscalización sobre este tipo de instituciones, ya que en la actualidad este tipo de instituciones no son fiscalizadas.

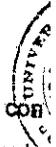
RECOMENDACIONES:



De acuerdo a lo estudiado me permito hacer las siguientes recomendaciones:

1. Para que esta novel institución de inversión colectiva, llegue a tener auge, se deben crear programas de instrucción que la den a conocer, y en ese sentido, se recomienda que dicho tema se desarrolle en los Congresos Jurídicos del Colegio de Abogados y Notarios; de igual forma se incorpore en los programas académicos de las cátedras de Derecho Mercantil, en las Facultades de Derecho, para que el Estudiante se familiarice con esta sociedad y finalmente que por medio del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, o bien por conducto de las Bolsas de Comercio, se desarrollen programas de información sobre esta sociedad al público inversionista, con el objeto de que los mismos conozcan las ventajas que este tipo de institución representa para la inversión colectiva.

2. Con el objeto de desvanecer las situaciones que no representan seguridad para el inversionista y cuyos efectos son devastadores sobre la confianza del público y el desarrollo del propio mercado de valores, es necesario reformar el artículo 73 del Mercado de Valores y Mercancías, norma legal que regula el funcionamiento de la sociedad de inversión, y en tal sentido :
 - 2.1 Se debe legislar de una manera más detallada, lo relativo al funcionamiento, modificación, y los límites de la variabilidad en que puede operar el capital variable de una sociedad de inversión o bien facultar al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, para que emita las disposiciones relativas a dicho capital.

- 
- 2.2 Que se contemple la existencia obligatoria de la sociedad gestora, con el objeto que la sociedad de inversión cuente con un ente especializado, para el efecto de seleccionar sus inversiones y en ese sentido también se debe de regular, los requisitos para la constitución de esta sociedad gestora, su relación con la sociedad emisora, su responsabilidad y su forma de operación.
- 2.3 Que se regule la obligatoriedad por parte de la sociedad de inversión de contar con una reserva legal o bien se contemple la existencia de un fondo de fluctuación de valores, el que se constituye con un porcentaje de los beneficios obtenidos en la enajenación de valores y que solamente puede ser utilizado para cubrir pérdidas resultantes en la enajenación de los mismos, resolviendo de esta forma la inexistencia de un fondo que sirva de garantía para el socio y para la sociedad misma.
3. Debe legislarse en el sentido de crear la institución depositaria de valores, debiéndose contemplar su funcionamiento, su constitución, sus relaciones con la sociedad gestora y la sociedad de inversión, con el propósito de dotar a ésta última, de mayor seguridad jurídica en sus operaciones, y evitar cualquier tipo de defraudación o malversación que cause perjuicio a los inversionistas.
4. Es necesario que se regule la obligatoria inscripción por parte de la sociedad de inversión, en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, y a la vez que se contemple que esta institución de inversión colectiva, queda sujeta a esta institución técnica, que fiscalice sus operaciones y la legalidad de sus actuaciones.



BIBLIOGRAFÍA.

Frank J. Fabozzi / Franco Modigliani: MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS; primera edición en español, Tipografía Barsa, Méjico Distrito Federal, 1996.

Garrigués, Joaquín: CURSO DE DERECHO MERCANTIL; Séptima Edición, Editorial Porrúa, México, D. F. 1977.

García Rendón, Manuel: SOCIEDADES MERCANTILES; Editorial Porrúa, México 1993.

Mateos Aparicio, Petra: LA INVERSIÓN MOBILIARIA COLECTIVA; Editorial Técnicas de Artes Gráficas, Madrid 1977.

Torrecilla Fradejas, Alfonso: LAS INSTITUCIONES DEL MERCADO FINANCIERO, LA INVERSIÓN COLECTIVA; CURSO DE INTRODUCCIÓN A LA BOLSA DE VALORES; Instituto Español de Análisis de Inversiones. Madrid 1987.

Paoloantonio E., Martín: FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN; MERCADO FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES, SECULARIZACIÓN Y TITILACIÓN; Ediciones de Palma; Buenos Aires, Argentina 1994.

Radresa, Emilio: BOLSAS Y CONTRATOS BURSÁTILES; Ediciones Palma, Buenos Aires, Argentina. 1995.

Abella Santamaría, Jaime: LA ORDENACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, UN ORDENAMIENTO DINÁMICO; Editorial Tecnos, S. A. Madrid 1995.



9. Endegaño Arostegui, José María; LAS OPERACIONES BURSÁTILES CRÉDITO EN LAS BOLSAS ESPAÑOLAS; Editorial Jurídicas S. A. Madrid 1993.
10. Filipini, Daniel A.; DICCIONARIO BURSÁTIL Y GUÍA DE INVERSIONES; Editorial Labor, España 1992.
11. Acosta Romero, Miguel; DERECHO BANCARIO; PANORAMA DEL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO; Editorial Porrúa S. A; tercera Edición. México 1986.
12. Cervantes Ahumada, Raúl; TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO; Editorial Herrero, México 1973.
13. Díaz Mata, Alfredo. INVIERTA EN LA BOLSA; UNA GUÍA PARA INVERSIONES SEGURAS Y PRODUCTIVAS; Editorial Iberoamérica. México 1994.
14. Brunetti, Antonio; TRATADO DE DERECHO DE LAS SOCIEDADES; Buenos Aires Argentina, Editorial Uteha, 1960.
15. Mantilla Molina, Roberto. DERECHO MERCANTIL; Editorial Porrúa S. A. México D. F. 1956.
16. Villegas Lara René Arturo. DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO TOMO 1. Editorial Universitaria. 1988.
17. Vásquez Martínez Edmundo. INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL; Editorial Serviprensa Centro Americana, Guatemala. 1978.



18. Diccionario Juridico Espasa. Editorial Epasa Calpe, S. A., Madrid, España. 1994.
19. Villegas Carlos Gilberto. TRATADO DE LAS SOCIEDADES. Editorial Jurídica de Chile. Santiago de Chile. 1995.
20. Cervantes Ahumada Raúl. DERECHO MERCANTIL, PRIMER CURSO. Editorial Herrero, México D. F.
21. Ferrín Gutiérrez y García Vargas Julián. EL IMPACTO DE LOS FONDOS DE INVERSION. Editorial Arroya, S. A., Salamanca, España. 1970.
22. Fernández Amatriain Jesús. LA BOLSA, SU TÉCNICA Y ORGANIZACIÓN, COMO OPERAR EN EL MERCADO DE VALORES. Ediciones de Usto, Bilbao España. 2da. Edición . 1969

LEYES:

1. CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA.
2. CÓDIGO DE COMERCIO
3. LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS.

