

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



GUATEMALA, OCTUBRE DE 1,999



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

<b>DECANO</b>	<b>LIC. JOSÉ FRANCISCO DE MATA VELA</b>
<b>VOCAL I</b>	<b>LIC. SAULO DE LEÓN ESTRADA</b>
<b>VOCAL II</b>	<b>LIC. JOSÉ ROBERTO MENA IZZEPI</b>
<b>VOCAL III</b>	<b>LIC. WILLIAM RENÉ MÉNDEZ</b>
<b>VOCAL IV</b>	<b>BR. JOSÉ FRANCISCO PELÁEZ CORDÓN</b>
<b>VOCAL V</b>	<b>ING. JOSÉ SAMUEL PEREDA SACA</b>
<b>SECRETARIO</b>	<b>LIC. HÉCTOR ANÍBAL DE LEÓN VELASCO</b>

**TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN TECNICO PROFESIONAL**

**Primera Fase:**

<b>PRESIDENTE</b>	<b>LIC. LUIS CESAR LÓPEZ PERMOUTH</b>
<b>VOCAL</b>	<b>LIC. OTTO MARROQUÍN GUERRA</b>
<b>SECRETARIO</b>	<b>LIC. JAIME NOEL RUIZ PINTO</b>

**Segunda Fase:**

<b>PRESIDENTE</b>	<b>LIC. RUBÉN ALBERTO CONTRERAS ORTÍZ</b>
<b>VOCAL</b>	<b>LIC. SAULO DE LEÓN ESTRADA</b>
<b>SECRETARIO</b>	<b>LIC. BOANERGE AMILCAR MEJÍA ORELLANA</b>

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



3912



RODRIGUEZ Y ALBIZUREZ ASOCIADAS  
8a. av. 12-29 zona 1 2do. niv. of.1 Edificio Espinosa  
Castaneda  
telefax: 2328590

Guatemala, 5 de noviembre de 1998

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

FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES  
SECRETARIA

- 9 NOV. 1998

RECIBIDO  
Horas: 9 Minutos: 25  
Oficial: [Signature]

Respetable Señor Decano:

En atención a la providencia del Decanato emitida el 18 de agosto de 1995, y en mi calidad de CONSEJERA DE TESIS de la Bachiller PAMELA DEL ROSARIO REGIL BATRES, rindo a usted informe sobre el trabajo de tesis intítulado El Mercado Bursátil y su regulación.

En cuanto al aspecto formal, la bachiller REGIL BATRES siguió los procedimientos investigativos del caso, procedió a estructurar su trabajo de conformidad con las normas propias de la metodología de investigación, aplicó las reglas de expresión verbal y orientó su trabajo ordenadamente, según el plan de tesis propuesto. A este último hubo de hacerse algunas modificaciones.

En cuanto al contenido, la bachiller REGIL BATRES hizo acopio de las fuentes de consulta pertinentes, tanto en lo doctrinario como en lo legal. Es decir, conforme a la hipótesis propuesta, realizó una investigación completa. Asimismo, tal investigación le permitió enunciar ciertas conclusiones y efectuar algunas recomendaciones, importantes para el conocimiento del mercado bursátil en Guatemala.

Con base en lo expuesto, estimo que el presente trabajo de tesis satisface los requisitos reglamentarios y puede autorizarse su traslado respectivo al especialista revisor, a efecto que el mismo rinda su dictamen.

Atentamente,

[Handwritten signature of Monica Albizurez Gil]

Licda. Monica Albizurez Gil





DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES  
Secretaria, Zona 12  
Centroamérica



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

Atentamente, pase al LIC. JORGE LUIS GRANADOS VALIENTE proceda a Revisar el trabajo de Tesis de la Bachiller PAMELA DEL ROSARIO REGIL BATRES y en su oportunidad emita el dictamen correspondiente.

*[Handwritten signature and scribbles]*





3540-99

Agosto 17, 1999

reunciado:

Señor Francisco De Mata Vela  
Decano, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Ciudad.

FACULTAD DE CIENCIAS  
JURIDICAS Y SOCIALES  
**SECRETARIA**

17 AGO 1999

**RECIBIDO**

Horas: 16 Minutos: 20

Oficial: \_\_\_\_\_

Señor Decano:

Con instrucciones de ese Decanato, procedí a revisar el trabajo de Tesis de Bachiller PAMELA DEL ROSARIO REGIL BATRES, titulado "EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACION EN GUATEMALA".

El trabajo fue asesorado por la Licenciada Mónica Albizurez Gil y estimo que en el mismo se han llenado los requisitos necesarios para un trabajo documental completo, la bibliografía es adecuada y su presentación temática es correcta.

Considerando que la Ley del Mercado de Valores y Mercancías es una ley relativamente nueva, cualquier estudio o análisis sobre la misma debe merecer el mayor reconocimiento, pues de esta manera puede descubrirse sus bondades y especialmente sus errores en una regulación tan importante como lo es el mercado bursátil.

La Bachiller Regil Bâtres, en una manera adecuada nos presenta un análisis de la ley, sus principales problemas de aplicación o realmente como funciona en la práctica, sus deficiencias y errores. Por lo expuesto estimo que es un trabajo bueno, aunque preliminar, completo.

Llama la atención el hecho de que en un apéndice nos presenta documentos importantes para la práctica, como lo son los principales para la constitución de una sociedad que se dedicará a la actividad bursátil, documentos que no siempre se obtienen con facilidad o sea ordinarios de la práctica Notarial. En virtud, considero que el trabajo llena los requisitos necesarios para continuar su trámite hasta ser discutido en Examen Público de Tesis.

Respetuosamente,

*[Handwritten signature]*  
Lic. Jorge Luis Granados Valiente  
REVISOR

JV/scgf



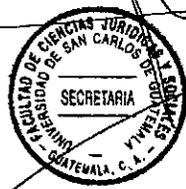


*[Handwritten signature]*

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

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la Impresión del trabajo de tesis de la bachiller PAMELA DEL ROSARIO REGIL BATRES intitulado "EL MERCADO BURSATIL Y SU REGULACION EN GUATEMALA ". Artículo 22 del Reglamento de Exámenes Técnico Profesional y Público de Tesis.-----

*[Large handwritten signature]*



A.L.H.



## **ACTO QUE DEDICO:**

- A JESUCRISTO:** porque para El es la honra y la gloria de todo lo que yo hago, y porque hasta el día de hoy me ha ayudado.
- A MIS PADRES:** Oscar Alfonso Régil Escobar e Hilda Yolanda Batres de León de Regil. Por sus esfuerzos y por el respaldo que siempre me han brindado.
- A MI AMADO ESPOSO:** Marco Enrique Donis Minera, por su amor, apoyo, comprensión y por haber sido en todo momento mi cobertura espiritual, como cabeza de nuestro hogar.
- A MIS HERMANAS** Brenda Lucía, Ana Ofelia, Flor de Lyz y Nadia Catalina; con amor.
- A MIS SOBRINOS** Derick Oskar, Angelo Esteban (tito), Jean Carlo, Ana sofia y el Bebé; con cariño.
- A MIS SUEGROS** Marco Vinicio Donis Morales y Maria Elena Minera Echeverría de Donis, con mucha gratitud por su invaluable ayuda.
- A MIS AMIGAS** Irasema de García, Margarita Donis y Roxana Girón por su sincera amistad y ayuda.

### **A LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA Y A LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

Por la formación profesional adquirida.

### **A LA IGLESIA DE CRISTO "JUDA" MINISTERIOS ELIM**

Por sus oraciones.





## INDICE

DESCRIPCION	PAGINA
INTRODUCCION	1
<b>CAPITULO I</b>	
<b>I- ANTECEDENTES Y GENERALIDADES DEL MERCADO BURSATIL</b>	
I.1 - Antecedentes Históricos	
I.1.1 - Antecedentes a nivel mundial	2
I.1.2 - Antecedentes en Guatemala	4
I.2 - Concepto	8
I.3 - Definiciones	9
I.4 - Objetivos	12
I.5 - Fines	13
<b>CAPITULO II</b>	
<b>II- LA BOLSA DE VALORES</b>	
II.1 - Definición de Bolsa de Valores	14
II.2 - Importancia	15
II.3 - Estructura Organizacional	15
II.3.1 - Sistema Europeo Continental	15
II.3.2 - Sistema Anglosajón	15
II.3.3 - Sistema Mixto	17
II.3.4 - Organos que conforman las Bolsas de Valores	16
II.4 - Elementos	20
<b>CAPITULO III</b>	
<b>III- MECANISMO OPERACIONAL DEL MERCADO BURSATIL</b>	
III.1 - Mercado de Operaciones	27
A - Operaciones de Bolsa	27
B - Clasificación de las operaciones de Bolsa	27
III.2 - Titulos que se negocian	30
III.3 - Clases de Mercados	36
A - Primario	36
B - Secundario	36
III.4 - Elementos Constitutivos del mercado Bursátil	37
A - La bolsa de Valores	37
B - Inversionistas	37
C - Intermediación bursátil	37
D - Empresas emisoras de Titulos	38
<b>CAPITULO IV</b>	
<b>IV - REGULARIZACION DEL MERCADO BURSATIL</b>	
IV.1 - Análisis de la Ley de Mercado de Valores y Mercancias Decreto 34 - 96	39
A - Registro del Mercado de Valores y Mercancias	39
B - Procedimientos de creación de una bolsa de Valores	41





## INDICE

DESCRIPCION	PAGI
C - Oferta Pública	42
D - Los Agentes	42
E - Establecimiento de Sanciones	45
F - Regula los Contratos de Bolsa	47
G - Sociedades de Inversión	49
IV.2 - Reglamentos de Las Bolsas de Valores	51
A - Objeto o Finalidad de las Bolsas	51
B - Organos y Autoridades	52
C - Agentes de Bolsa	53
D - Inscripción de Títulos, Valores y Mercancías	56
E - Tarifas y Comisiones	57
F - Sesiones y Operaciones Bursátiles	57
G - Régimen disciplinario y sanciones	59
H - Fiscalización	61
IV.3 - Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías	61
A - Funcionamiento del Registro	61
B - Organización administrativa del Registro	63
C - Arancel del Registro	67
D - Preferente Regulación de normas aplicables al mercado extrabursátil	68
CONCLUSIONES	69
RECOMENDACIONES	70
BIBLIOGRAFIA	71
APENDICE	74



## INTRODUCCIÓN

El día 23 de diciembre de mil novecientos noventa y seis, entra en vigencia de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República, a través de cual se regula por primera vez en el país lo referente al Mercado de valores. Tal decreto constituyó un cuerpo legal novedoso, creando instituciones, mecanismos y procedimientos, que hasta entonces no existían.

El presente trabajo pretende analizar los aspectos relevantes que se desarrollan en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, así como la organización de las Bolsas de Valores, y los antecedentes de esta materia.

Para tal efecto se estructura la investigación en cuatro capítulos.

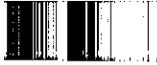
En el capítulo primero, se presentan los antecedentes y generalidades del Mercado Bursátil, tanto a un nivel mundial, como nacional. En el capítulo segundo, se aborda lo referente a la importancia, estructura y elementos de las Bolsas de Valores. En el capítulo tercero, se desarrolla el mecanismo como opera el Mercado Bursátil, haciendo mención a los títulos que en él se negocian, las clases de mercados que existen y los elementos que lo constituyen. En el capítulo cuarto, se destaca lo concerniente, a la regulación que en nuestro medio existe, del Mercado Bursátil, para lo cual, se analizó la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, los Reglamentos Internos de las tres Bolsas de Valores que existen en Guatemala (Bolsa de Valores Nacional, S.A., Bolsa Agrícola Nacional, S.A. y Bolsa de Valores Global), y el Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Cabe señalar que el presente estudio de tesis se referirá primordialmente a la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, por ser la pionera en el mercado bursátil, y porque en ella se celebran el mayor número de negociaciones bursátiles del país, tal decisión obedece también a la amplitud del campo de estudio con relación a las Bolsas que operan en el país. El análisis de todas podría ser objeto de una investigación comparativa posterior.

Finalmente, en el apéndice se incluyen una serie de documentos que ilustran, como se organizó la Bolsa de Valores Nacional, S.A. (escritura social, patente de comercio de sociedad), el acuerdo emitido por Ministerio de Economía, por medio del cual se autoriza a la Bolsa a funcionar como tal, y constancias de depósitos extendidas por la Bolsa.

PAMELA DEL ROSARIO REGIL BATRES.







## CAPITULO I

### I- ANTECEDENTES Y GENERALIDADES MERCADO BURSÁTIL

#### I.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS:

##### I.1.1 ANTECEDENTES A NIVEL MUNDIAL:

El inicio u origen del Mercado Bursátil, puede atribuirse en un principio a reuniones organizadas con el fin de intercambiar productos de interés común. Estas reuniones en ningún momento pueden compararse con los actuales mercados de valores, que fueron instituidos posteriormente, para el intercambio de documentos y títulos valores.

La evolución de estas instituciones mercantiles puede ser analizadas en dos épocas:

##### ÉPOCA ANTIGUA:

Las primeras reuniones formales que se tiene conocimiento, fueron realizadas en los pórticos de Pireo, con negociaciones de Atenas y otros pueblos, así como en la Plaza de Corinto, punto de reunión de griegos, cartaginenses y fenicios. En el Siglo V en la Era Cristiana, se construye en Roma el Collegium Mercatorum, que según los historiadores, se destinaba a reuniones para defender los intereses del comercio en general, y con fines de control fiscal.

En la Edad Media se concentra la actividad comercial en los principales puertos de Europa, Venecia, Florencia y Génova. Así, a finales del Siglo XV, quedó organizada la Bolsa de Brujas, Bélgica. Llegaron a existir 17 almacenes, en representación de cada uno de los países participantes.

Las logias existentes en aquella época se transformaron en las lonjas españolas, las cuales contribuyeron a desarrollar el comercio de las mercaderías y otras operaciones mercantiles.

Sobre el origen de la expresión "Bolsa de Valores", Jesús Fernández Amatrián, indica: "Y fue también en Brujas, donde parece haber nacido el vocablo BOLSA, para designar estos centros de contratación, derivandose del apellido de algunas familias como Van Der Beurse y Terburse, que tenían en su escudo tres bolsas y eran de fuerte relieve en la logia o logge de esta ciudad. Probablemente, por corrupción eufónica nace así la palabra Bolsa. Sin embargo, también se dice que, como una mercancía más, los cambistas y banqueros en sus mesas manipulaban metales preciosos, en las ciudades mercantiles del Norte de la península italiana y la "bolsa" o "bolsillo", que éstos utilizaban para portarlos, puede haber dado lugar a la denominación de Bolsa, en el sentido que actualmente se le viene dando".<sup>1</sup>

Fernández J. *LA BOLSA*. España Deusto, 1,979. pág. 245.





### ÉPOCA MODERNA:

En el Siglo XVI cuando aparecen los valores mobiliarios emitidos en masa, el concepto de bolsa es utilizado con las primeras sociedades de importancia. Con el paso de los años el negocio de los títulos va en aumento y se van utilizando lugares especiales para realizar las operaciones, lo que en nuestros días es hablar de bolsa, es hablar del negocio de valores mobiliarios.

"La primera Bolsa nació en Amberes, Holanda en 1,460, donde se desarrollaron las típicas operaciones bursátiles, que se conocían en ferias y lonjas, pero además se introdujo la especulación; en Londres se constituye en 1,571, la Bolsa Royal Exchange, y en 1,773 se estableció oficialmente el Stock Exchange, el cual dio origen a la actual Bolsa de Londres; en Barcelona en 1,571, aunque en esta existía una lonja desde 1,339, pero fue creada con el fin de proteger los intereses de los comerciantes; se estableció la Bolsa de New York en 1,792, gracias al acuerdo de 24 mercaderes y subastadores, posteriormente, en 1,842, se estableció el New York Curb Exchange, el que en 1,953 tomó el nombre de The American Stock Exchange, que aun conserva en la actualidad; las bolsas de París, Tokio y Sidney se fundaron en 1,802, 1,818 y 1,872, respectivamente; en Argentina, Brasil, Uruguay y Perú, la Bolsa tiene una tradición de más de cien años, mientras que en Chile y México la actividad bursátil data de fines del siglo pasado; en Centro América, a fines de 1,949 se creó la Bolsa de Valores de San José, Costa Rica, pero funcionó únicamente durante un año, posteriormente, el 19 de agosto de 1,976 inició sus operaciones en San José, Costa Rica, la Bolsa Nacional de Valores, Sociedad Anónima, actualmente la Bolsa más antigua de Centro América".<sup>2</sup>

Se puede decir que la actual institución Bolsa de Valores, es el producto final ya perfeccionado de la evolución histórica de una organización mercantil, que tiene por finalidad facilitar el tráfico comercial de los valores mobiliarios, comenzando y siguiendo, como toda institución que logra superar largas épocas, con una flexibilidad precisa, que le ha permitido adaptarse y perfeccionarse en orden a satisfacer las modernas y crecientes necesidades de la vida económica de este tipo de tráfico mercantil.

### ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LOS VALORES MOBILIARIOS:

Para que los valores mobiliarios o títulos valores sean negociados en la Bolsa, resulta necesario que se emitan en masa, pero es evidente que para su difusión se requiere que los hechos económicos a que respondan sean de gran amplitud.

Otra condición consiste en que exista ahorro en cantidad masiva y que este ahorro se convierta en un beneficio e inversión, es decir, ahorro e inversión que se traduzcan en una actividad económica.

<sup>2</sup> BOLETIN INFORMATIVO. Banco de Guatemala. 30 de abril de 1,995. No. 117, pág. 2.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

Junto a estos factores es indispensable cierta seguridad institucional que garantice el respeto a las leyes y contratos. Solo así será posible que un mercado organizado por ahorradores e inversionistas, tenga seguridad en cuanto a la satisfacción de sus necesidades económicas.

La aparición y evolución de los valores mobiliarios se verifican a partir del Siglo XVI, durante el cual, la vida económica estuvo dominada por el problema de la legitimidad del cobro de interés. En el Siglo XIII Santo Tomás de Aquino admite que el interés podría ser legítimo, por el perjuicio que el prestamista sufría al no poder disponer de su capital y por la aventura que significa el poner el dinero en negocios ajenos, (Teorías de lucro cesante y daño emergente de los Jesuitas). Posteriormente, Calvino estableció la verdadera teoría sobre la productividad del capital, admitiendo una forma legítima del interés".

A pesar de esto, en el Concilio de Viena, en 1311, la Iglesia formalmente prohibió el préstamo con interés entre cristianos, haciendo caer sobre ellos el pecado de usura.

Para evitar las condenas de la Iglesia, se recurre a la venta con pacto de retroventa en la cual, el alquilar objeto vendido hoy a un precio determinado era comprado posteriormente a un precio mayor por la misma persona que lo había vendido, en la diferencia de precio estaba el cobro de intereses.

En el Siglo XVI con el descubrimiento de América, en Europa se originaron grandes acumulaciones de oro y una fuerte actividad económica en todos los órdenes, el comercio de feria evolucionaba hacia un comercio permanente.

Toda esta evolución favorece la aparición de las primeras sociedades anónimas, tal y como las conocemos, o al menos en su máxima aproximación.

A finales del Siglo XIX, se expande el tráfico de los valores mobiliarios. Por un lado se consolida el marco institucional; el derecho de la propiedad es fuertemente protegido y exaltado en la mayoría de los países de Occidente y es rigurosamente vigilado el cumplimiento de los contratos.

### **2. ANTECEDENTES EN GUATEMALA:**

En 1946 con la creación del Banco de Guatemala y el Fondo de Valores, surge en nuestro país una de las instituciones que más contribuiría al desarrollo gubernamental del mercado de valores.

Personas que en ese tiempo dirigían nuestra economía, recién expedida la Ley Orgánica del Banco de Guatemala y algunos meses antes que entrara en vigor, emprendieron la difícil tarea, a través de personas altamente especializadas en materias y prácticas económicas, de formalizar y llevar a cabo los estudios especiales y necesarios para constituir el Mercado de Valores. Desgraciadamente no se tenían buenos antecedentes y existía cierta incertidumbre en esta clase de transacciones, y esta situación provocó un desestímulo para la formación de un mercado sano, especialmente porque, los





## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

gobiernos pasados habían redimido los pocos títulos que fueron emitidos a precios verdaderamente irrisorios, provenientes de deudas públicas anteriores, agregándose a todo esto, que no se emitieron nuevos títulos, ni acudieron a otra clase de créditos. Escasamente se negociaron algunas acciones de capital bancario, de empresas particulares y de empresas comerciales, de las cuales una de ellas, servicios públicos, tenía alguna difusión en el mercado y era objeto de pocas transacciones importantes.

Otro factor que contribuyó a que no se desarrollara o iniciara el Mercado de Valores, fue que en nuestro medio no existían instituciones o personas que se interesaran en hacerle propaganda, decir, corredores o personas especializadas que estuvieran interesadas en desarrollar esta clase de funciones y motivaran el espíritu de ahorro en las personas deseosas de obtener un rendimiento seguro.

En ese tiempo, las personas que tenían los fondos suficientes para invertir, los ocupaban en negocios de escaso rendimiento y de poca amplitud, o en la compra de bienes inmuebles. Otra circunstancia que provocó el poco desarrollo del Mercado de Valores, lo constituyó que las instituciones bancarias constantemente estaban sufriendo grandes presiones crediticias, así como escasez de fondos de inversión y de ahorros líquidos.

Dados todos estos factores, se puede agregar que las instituciones bancarias, no parecían tener la disposición de acudir al público directamente, para ofrecer sus valores a largo plazo, sino que empleaban el procedimiento más sencillo, el cual consiste en acudir al Banco para obtener de éste a través de bonos hipotecarios, recursos de naturaleza perfectamente líquida, que nuevamente eran invertidos en préstamos con garantía real.

El Mercado de Valores se desarrolló en otros países, por las necesidades que confrontaban los gobiernos en ciertas épocas del año cuando sus ingresos se reducían. La política del equilibrio presupuestario de un país como el nuestro no estará siempre de acuerdo con las necesidades del mismo, y es así como los dirigentes de las finanzas públicas han visto la urgente necesidad de acudir en los momentos actuales al crédito público como el único medio de financiamiento de obras útiles para la comunidad, contribuyendo al engrandecimiento de los pueblos y a su más amplio desarrollo económico, político y social.

Es así como se principia a emitir los primeros títulos valores, avalados por el Fondo de Regulación de valores y estos son: El 1 de diciembre de 1,946 el Crédito Hipotecario Nacional emitió UN MILLÓN QUINIENTOS MIL QUETZALES (Q.1,500,000.00) en bonos hipotecarios de 5% de interés y a 15 años plazo (1,946-1,961), con intereses pagaderos trimestralmente y amortización con sorteos semestrales a la par, destinados a financiar créditos hipotecarios que dicha institución otorgaría dentro de los límites que le demarca su Ley Orgánica.

En el año de 1,947 tuvo lugar la emisión de Bonos de Obras Públicas de la Municipalidad de Guatemala, 5% de interés, a 15 años plazo (1,947-1,962), serie A y B, cada una con un valor de QUINIENTOS MIL QUETZALES (Q.500,000.00). Estos Valores estaban ampliamente



garantizados con el arbitrio sobre pasajes de autobuses, que percibió el Banco de Guatemala en calidad de Agente Financiero de la Municipalidad capitalina. Estos valores no fueron puestos a la venta inmediatamente, sino hasta de diciembre de 1,947. En esta ocasión, como en la de los bonos hipotecarios, se ofreció a los inversionistas, un descuento aproximado de un mes de compra. Se utilizaron también los servicios de los demás Bancos y corredores que actuaron como agentes de colocación. Los resultados fueron halagadores, notándose esta vez, cómo las personas de todos los estratos sociales se interesaron por adquirir valores de esta naturaleza.

Desde el año de 1,947, se a venido conformando ciertos movimientos en la emisión y colocación de valores, tanto gubernamentales como de entidades autónomas, y fueron los grandes pasos que se efectuaron en pro de una iniciación del Mercado de Valores, en cuyo desenvolvimiento han cooperado las instituciones bancarias en primer lugar, así como también muchas personas interesadas en la inversión de valores, para canalizar así los ahorros del público.

En los años siguientes, los inversionistas y gran número de comerciantes, así como algunas instituciones financieras, incrementaron su confianza en el Mercado de Valores y como una ayuda para personas de pocos recursos, se adoptó el sistema de venta de valores a plazos, con una aportación inicial del 30% y el 70% restante a plazos, cuyo porcentaje debían pagarlo en el plazo de diez meses máximo. Sobre este 70% estaban obligados, a reconocer el interés del 6% acostumbrados en operaciones comerciales de esa época, dejando en garantía los valores adquiridos que les serían entregados al terminar el plazo de compra. Si la persona compradora no podía seguir cubriendo las cuotas, el Banco intermediario, compraba los valores correspondientes por cuenta del Fondo de Regulación de Valores, devolviéndole la totalidad de sus operaciones, más los intereses devengados. Otro sistema consistía en que la persona que necesitara efectivo, podría recurrir aun banco en demanda de crédito con garantía de los mismos, pudiendo obtener hasta el 80% del valor nominal de los valores pignorados.

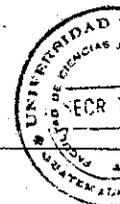
En la década de 1,960, se intensificó, la compra y la venta de valores y el Banco de Guatemala propició de una u otra forma el hábito de invertir en estos valores, el cual fue canalizado cada vez en mayor cantidad en los valores públicos.

Con la promulgación de la Ley de Seguros Decreto-Ley 473, Reglamento del Decreto-Ley 473, la Ley de Inversiones de Reservas Técnicas o Matemáticas de las Compañías de Seguros Decreto 854 y el Reglamento de la Ley de Inversiones de Reservas Técnicas y Matemáticas de las Empresas de Seguros, Acuerdo Gubernativo del Ministerio de Economía 22-74, que obligaron a las compañías aseguradoras a invertir en el país sus reservas técnicas y matemáticas, se logró una aplicación en el Mercado de Valores. Estas compañías escogieron para sus inversiones Bonos del Crédito Hipotecario y Bonos de Obras Públicas Municipales, dichas inversiones fueron de cantidades considerables.

De los Reglamentos citados anteriormente, considero de suma importancia transcribir los siguientes artículos: Del Reglamento del Decreto-Ley 473 en su parte conducente "artículo 21. **Inversión de Capital y Reservas Obligatorias de Capital.** El capital Mínimo que contempla la Ley



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



y las reservas obligatorias de Capital deben invertirse y mantenerse en el país:

1. En bonos y títulos de crédito emitidos o garantizados por el estado, las entidades públicas, instituciones financieras estatales o semi-estatales.
2. En bonos, acciones u otros títulos de crédito emitidos por empresas privadas, siempre que compruebe que la empresa emisora ha pagado dividendos o ha tenido utilidades en los últimos tres años anteriores a la fecha en que se efectúe la inversión.
3. En bonos, acciones u otros títulos de crédito emitidos por empresas privadas que no reúnan condiciones del inciso anterior, siempre que el total de inversiones de la empresa inversora bonos, acciones o títulos de crédito, tenga una rentabilidad promedio no menor del cinco por ciento..."
4. y de el Reglamento de la Ley de Inversiones de Reservas Técnicas y Matemáticas de Empresas de Seguros, el artículo 11: "**Normas de inversión.** En garantía de las obligaciones favor de los asegurados, la inversión de las reservas técnicas y matemáticas a que refiere el reglamento, después de efectuar las deducciones mencionadas en el artículo anterior, debe sujetarse a las siguientes normas fundamentales:
  - a) Un 40% como mínimo, en bonos o títulos emitidos por el Estado, por bancos nacionales, Estado, por entidades autónomas o semiautónomas estatales, o por las municipalidades de la República; dichos bonos o títulos deberán ser de los que gocen de la garantía de recompra acordada por la Comisión de Valores conforme el artículo 114 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala. En igualdad de condiciones, debe darse prioridad aquellos valores que destinen al financiamiento de obras de mayor importancia para el desarrollo económico nacional a juicio de la Comisión de Valores. El Departamento de Valores del Banco de Guatemala, a solicitud de las empresas aseguradoras debe indicarles las clases de valores disponibles para fines de orientación. En caso de agotamiento de estos valores en el mercado la inversión de la parte faltante se debe ajustar a una escala descendente en importancia económica.
  - b) El 1% por lo menos, en depósito, a la vista o a plazo, en bancos del Estado o en bancos privados constituidos con capital nacional. Todos los depósitos de la indicada naturaleza, son computables para integrar tal porcentaje.
  - c) Cubierta la inversión prevista en los dos incisos anteriores, las empresas de seguros podrán invertir el resto de las reservas de conformidad con lo que determinen sus órganos directivos de acuerdo a las regulaciones de este reglamento siempre que tales inversiones ofrezcan las condiciones de seguridad, rentabilidad o interés necesario, para resguardar los beneficios de las obligaciones garantizados por las respectivas pólizas a los asegurados, mediante la adecuada capitalización de las reservas. Si no se cumplen estas condiciones, dichas inversiones no serán computables como parte de las reservas técnicas y matemáticas. Cuando se otorguen préstamos, éstos deberán destinarse a financiar compras económicamente útiles operacionales productivas, así como a la construcción, compra, reparación o liberación de vivienda familiar...
  - d) Los valores, bienes, derechos y acciones en que estén constituidas las reservas técnicas y matemáticas, no podrán darse en garantía prendaria o hipotecaria, ni deben pesar sobre ellos gravamen alguno salvo..."

En el año 1,970 se promulgo el Código de Comercio Guatemalteco actual (Decreto 2-70 d



## MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

Congreso de la República), el cual únicamente establece que la Bolsa de Valores, debería constituirse en la forma y con los requisitos que determinaría una ley especial, la que también regularía las operaciones, el funcionamiento, la fiscalización y la organización interna de la misma. Esta Ley especial es el Decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

En junio de 1,979, el Banco de Guatemala preparó un estudio sobre la posibilidad de crear una Bolsa de Valores en Guatemala.

Así, en 1,986, la iniciativa surgida de un grupo de guatemaltecos de prestigio en el ámbito empresarial, financiero y académico, de llenar el vacío que existía en el sector financiero del país, se retaba a través de un Escritura Pública de Constitución de sociedad, denominada "Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima", la cual fue inscrita en el Registro Mercantil, en agosto de ese mismo año, iniciando sus operaciones en abril de 1,987. Al principio casi todos los valores comercializados fueron títulos del gobierno, debido a que el tratamiento fiscal que recibían los hacía atractivos. En el primer año de negociaciones se superaron las expectativas a alcanzar.

Después de muchas discusiones al respecto, el Ministerio de Economía, emitió el Acuerdo Ministerial 99-87 de fecha 24 de junio de 1,987, publicado en el Diario Oficial, un mes después el 24 de julio de 1,987, por medio del cual se autoriza a la referida Sociedad Anónima, para que actúe como Bolsa de Valores, la que se establece con el expreso objetivo de crear un Mercado de Capitales en Guatemala.

Posteriormente, a través de los Acuerdos Gubernativos No. 337-91, del 13 de noviembre de 1991, y No. 153-92, del 4 de agosto de 1,992, ambos del Ministerio de Economía, se autorizaron la Agrícola Nacional, Sociedad Anónima, y la Bolsa de Valores Global, Sociedad Anónima, respectivamente. En 1,994, los socios de las bolsas citadas acordaron fusionarse en una empresa denominada Corporación Bursátil, S.A., la cual empezó a funcionar a partir de junio de ese año. Cabe señalar, que dicha fusión se da únicamente a nivel operativo, para organizar el funcionamiento de la bolsa, pero que no pierden su individualidad, para actuar como Bolsas de Valores, negociándose de forma independiente los valores en cada una de ellas.

Actualmente puede notarse una participación más activa por parte del público, lo cual nos da ánimo, y a vez una esperanza que nuestro incipiente mercado de valores puede desarrollarse. La bolsa juega un papel protagónico en el financiamiento de la actividad productiva del país.

### CONCEPTO:

Se hace necesario dar una concepción global de lo que es el punto central de este estudio.

### MERCADO BURSÁTIL:

El Mercado de Valores en un sentido amplio, es un componente del mercado financiero y en particular, del mercado de capitales, en el cual se realizan importantes etapas sucesivas como lo son:



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

La emisión, colocación inicial, distribución, circulación y manejo de títulos-valores.

También puede decirse, que es medio para la compra venta de acciones, bonos, contratos de deuda y demás efectos financieros, regidos por reglas de juego, procurando transparencia total en las operaciones.

### 1.3 DEFINICIONES:

Dentro del análisis general del Mercado Bursátil, es conveniente conocer los términos utilizados dentro de las actividades específicas del mismo, debido a que en relación de estos términos es donde se da marcha a las operaciones propias de este.

#### MERCADO BURSÁTIL:

Como factor importante, se debe hacer mención de lo que es un mercado, y el cual se define de la forma siguiente: Es el lugar donde oferentes y demandantes de determinados productos se reúnen para comercializar los mismos y llegar a un precio razonable de común acuerdo.

Al hacer referencia de Mercado Bursátil, se habla de un mercado donde se negocian principalmente títulos-valores de fácil convertibilidad o de fácil comercialización. Esto implica que los mismos tengan un respaldo económico de la empresa que los emite o los negocia, que sean fáciles de endosar y que produzcan una tasa de interés atractiva para el inversionista.

#### OPERACIONES DE BOLSA:

Se entiende por operaciones de bolsa, los diferentes contratos de compra venta o de comisión sobre valores, regulados por leyes y costumbres especiales.

#### BOLSA:

Son instituciones auxiliares de crédito que tienen por objeto crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos-valores, es decir, su objeto consiste en facilitar transacciones sobre títulos-valores. Lugar físico adonde habitualmente se llevan a cabo transacciones de títulos valores.<sup>3</sup> Este tema es objeto de estudio del capítulo II, de este trabajo de tesis, por lo que me limito en este apartado a dar una definición sencilla.

#### AGENTES CORREDORES DE BOLSA (Agentes de Bolsa):

Los Agentes Corredores de Bolsa son profesionales experimentados en negociar valores. Se establece el contacto directo entre el comprador y el vendedor de títulos, que deben asesorarlo para que obtenga el mayor rendimiento posible de su inversión.

<sup>3</sup> Joaquín Rodríguez Rodríguez. *DERECHO MERCANTIL*, Tomo II, Editorial Porrúa, S.A., MÉXICO, pág. 215.



**BOLSA:**

Personas jurídicas autorizadas, para poder actuar como intermediarios en operaciones con valores, mercancías o contratos.

**GRUPO FINANCIERO:**

Conjunto de sociedades que, aunque independientes jurídicamente, están controladas en sus operaciones y planes económicos por unos mismos Titulares.

**MERCADO DE ACCIONES:**

Transacciones efectuadas sobre títulos valores que representan partes alicuotas de capital que confieren la condición de socio.

**MERCADO DE CAPITAL:** Conjunto de transacciones sobre activos anónimos.

**MERCADO DE VALORES:**

El Mercado de Valores opera dentro del Sistema Financiero. Las operaciones que realiza se relacionan con la emisión, colocación y distribución de los títulos valores. Quienes ofrecen títulos son las empresas privadas y el Estado; quienes los compran son las personas individuales o jurídicas.

**OBIGACIÓN:**

Vínculo jurídico que liga a dos o más personas, en virtud de la cual uno de ellos, deudor, se obliga a realizar una prestación en favor de la otra, acreedor, consistente en dar, hacer o no hacer alguna cosa. Dentro de los títulos valores el concepto de obligación se utiliza para designar un tipo de títulos valores (bonos, certificaciones de inversión, debentures) emitidos por sociedades. Los títulos valores representan una participación en el capital social, sino que incorporan una deuda de la sociedad al dueño o tenedor del título, de manera que generen rentas o intereses.

**OFERTA PÚBLICA:**

Consiste en el ofrecimiento que una persona o empresa realiza al público a través de publicaciones: periódicos, folletos, revistas, circulares y demás medios publicitarios, o la instalación de una oficina y el nombramiento de agentes con el mismo fin. Los títulos emitidos por sociedades no pueden ofrecerse públicamente sino después de haberse inscrito en una Bolsa reconocida en el ejercicio.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



### OPERACIONES A FUTURO:

El contrato a futuro es una modalidad de negociación en el Mercado de Valores. Los agentes participan sin hacer compras o ventas reales de valores; su participación se refiere a la adquisición de compromisos en función de las expectativas de la evolución futura del índice de cotizaciones.

### OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OPEN MARKET):

Operaciones de compra-venta de valores mobiliarios efectuados por autoridades económicas con el objeto de regular la liquidez del sistema monetario: venden títulos cuando pretenden reducir los medios de pago y compran cuando desean incrementarlos.

### TÍTULOS VALORES:

Los títulos valores son documentos de naturaleza mercantil constituidos según determinados requisitos formales, que contienen incorporado, el derecho de legítimo poseedor a una prestación de dinero o en mercancías.

**DEFINICIÓN LEGAL** (Artículo 385 Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República):

Nuestro Código de Comercio denomina a los Títulos Valores como Títulos de Crédito debido que ha adoptado la orientación italiana, por ser la más conocida en el ámbito jurídico comercial, en contraposición a la tendencia alemana, y los define de la forma siguiente: "Son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio y transferencia es imposible independientemente del título. Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles".<sup>4</sup>

LA LEY DE MERCADOS DE VALORES Y MERCANCIAS, en su artículo 2, en el inciso a) define a los Valores en la forma siguiente: "a) VALORES. Se entiende por valores todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporan o representan, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. Los valores podrán crearse o emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta."<sup>5</sup>

### DEFINICIÓN DOCTRINARIA:

"Título Valor es el nombre que algunos mercantilistas modernos prefieren para los títulos de crédito y Vivante los define diciendo que se llama así al documento necesario para hacer valer el crédito".

<sup>4</sup> CÓDIGO DE COMERCIO, Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, Libro III, Título I, Capítulo I, Artículo 385.

<sup>5</sup> LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS, Decreto 34-96, del Congreso de la República.



## MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

cho (derecho de crédito) literal y autónomo contenido en el mismo".<sup>6</sup>

"Título Valor es la denominación que parte de la doctrina moderna y la española en especial, tiere para caracterizar técnicamente los llamados comúnmente TÍTULOS DE CRÉDITO. Aparte de entender que esa expresión resalta más bien el lado del acreedor, cuando integra a la par una obligación, no destaca el conjunto de derechos de los títulos valores derivados, como sucede con las acciones de las sociedades anónimas, que a su valor patrimonial agregan facultades de tomar acuerdos muy diversos en las juntas ordinarias o extraordinarias.

Garrigues, entiende por Título Valor un documento sobre un derecho privado, cuyo ejercicio está condicionado jurídicamente a la posesión del documento".

### TÍTULO DE CRÉDITO:

Es el que contiene de manera eficaz un derecho de crédito exigible a favor de determinada persona o de su poseedor y contra otra concretada en todo caso. Por la expresión de título y la posibilidad de transmitirlos, los títulos de crédito pueden ser a la orden, nominativos y el portador.

### TEMA FINANCIERO:

El Sistema Financiero es un conjunto de instituciones encargadas de promover, administrar y dirigir el ahorro hacia la inversión. Es un gran mercado donde se ponen en contacto los inversionistas (que quieren captar ahorro para financiar sus proyectos) con los ahorrantes (que quieren colocar su dinero para ganar intereses).

### REPORTO:

En virtud del reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio, que podrá ser aumentado o disminuido de la manera convenida. El reporto se perfeccionará por la entrega cambiaria de los títulos.

### OBJETIVOS:

Dentro de los principales objetivos del Mercado Bursátil encontramos:

Fortalecer la economía nacional.

Crear nuevas modalidades de inversión, nuevos y variados métodos para obtener financiamiento.

Estabilidad política, económica y social.

---

del Osorio, *DICCIONARIO DE CIENCIAS JURÍDICAS Y POLÍTICAS*, Editorial Heliasta.

---

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

Pamela del Rosario Régil Batres

## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



- 4o. Abrir nuevos mercados.
- 5o. La identificación de las fuentes de recursos financieros a mediano y largo plazo y su estado de evolución.
- 6o. El establecimiento de metas concretas de desarrollo y de progreso capaces de producir seguridad en las políticas gubernamentales.

### **1.5 FINES:**

Unos de los fines más relevantes que sustenta al Mercado Bursátil, son los que enume-  
continuación:

- 1o. Que más empresas encuentren eficientes nuevas formas o maneras de capitalizarse y darles liquidez a los inversionistas.
- 2o. Obtención de recursos en plazos mínimos.
- 3o. Una inversión segura y dinámica.
- 4o. Dar mayores oportunidades a los inversionistas.
- 5o. Que las operaciones de financiamiento e inversión sean ágiles y los precios se fijen libremente.



## CAPITULO II

### II- LA BOLSA DE VALORES

#### DEFINICIÓN DE BOLSA DE VALORES:

Desde el punto de vista jurídico, las Bolsas son sociedades mercantiles con organización y características propias. Los miembros que integran la institución son personas o entidades anteriormente vinculadas al establecimiento. Las Bolsas de Valores se encuentran reguladas por ley, en la escritura constitutiva de cada una de ellas, en el Reglamento interno de las mismas, y principalmente por lo que establece la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 6 del Congreso de la República; su organización, se encuentra estructurada a través de órganos de administración, de dirección y de representación, ha de permitir una actividad flexible y regulada. Los derechos, obligaciones y responsabilidades, tanto de los miembros como de los órganos directivos, deben estar fijados con precisión, así como ofrecer suficiente garantía al interés público.

En la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República, define a las Bolsas de Valores, como Bolsas de Comercio, estableciendo: "Las bolsas de Comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles".

Day Kamal, da algunas definiciones de las bolsas de valores, que sintetizan la importancia y la actividad que realizan en la actualidad: "Son un mercado organizado y especializado, en el que, a través de intermediarios (Compradores y vendedores), se realizan transacciones con títulos-valores autorizados para cotización y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda. Constituyen el recinto del mercado de valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores autorizados, mismos que se negocian a través de personal previamente autorizado por las autoridades correspondientes".<sup>7</sup>

En términos generales, se puede entender que la bolsa de valores es una institución de carácter comercial que proporciona el lugar, la infraestructura y las condiciones para que personas autorizadas y autorizadas se reúnan a fin de realizar negociaciones de títulos valores. Dicha negociación se realiza por cuenta de inversionistas y empresas que necesitan financiamiento o autorización, facilitando las transacciones al efectuarlas por medio de sus casas de bolsa, corredores o miembros.

La bolsa de valores no compra ni vende títulos valores por su propia cuenta ni fija precios ni operaciones, sino que únicamente permite el contacto entre compradores y vendedores mediante los corredores de las casas de bolsa registradas como miembros.

---

al. Dary. *SEMINARIO DE TEORÍA BURSÁTIL*. Banco de Guatemala, 1.992, pág. 6.





Los emisores e inversionistas no realizan directamente entre sí operaciones de compra y venta. Esta actividad la realizan por medio de intermediarios, los cuales son personas individuales o jurídicas que cuentan con los conocimientos técnicos y prácticos necesarios para la negociación de los títulos valores.

## **II.2 IMPORTANCIA:**

La bolsa de valores resulta ser por varios factores de suma importancia. En primer lugar constituye un medio de financiamiento y captación de recursos, para el sector público y privado, inversión para el público que adquiere los títulos valores, ofreciendo al inversionista suficientes condiciones de legalidad y seguridad. Poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos y actuar como capitalizador para los títulos cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde de acuerdo con el mercado; asimismo, organiza, reglamenta y usa establecimientos mercantiles destinados a servir como lugares de negociación de toda clase de títulos valores. A la vez promueve una mayor participación del público en el mercado de valores, facilitándoles la compra y venta de toda clase de valores, evitando la especulación perjudicial para los valores inscritos en las bolsas de valores.

La bolsa de valores ejerce una vigilancia y supervisión de las operaciones que realizan los socios, con el objeto de que se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales estipulados. Al mismo tiempo cuida que los títulos inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes, estableciendo mecanismos que permitan superar la rigidez y lograr en forma explícita la circulación de los valores.

## **II.3 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL:**

Existen tres sistemas dentro de los cuales puede organizarse la bolsa de valores:

### **II.3.1. SISTEMA EUROPEO CONTINENTAL:**

Es de carácter público y utilizado en países como Francia, Italia y España, tiene como característica fundamental que los gobiernos se reservan la facultad de crear y organizar las bolsas de valores. Los agentes de bolsa actúan con arreglo a normas legales y tienen carácter oficial en sus actuaciones relativas a la negociación de títulos valores.

### **II.3.2. SISTEMA ANGLOSAJÓN:**

Se caracteriza porque las bolsas son instituciones de carácter privado, organizadas bajo la forma de sociedades anónimas y dirigidas de conformidad con las decisiones que tomen los socios. Sin embargo, aun en este sistema el gobierno, por medio del banco central o de otro organismo especializado, puede tener activa intervención en la ordenación de las operaciones bursátiles, ya sea mediante disposiciones legales o por medio de recomendaciones a los presidentes de las bolsas respectivas. Este sistema es utilizado, entre otros países, por los Estados Unidos de América.



### 3. SISTEMA MIXTO:

Es utilizado por algunos países europeos. En este sistema, el Estado, mediante una de sus instituciones o departamentos oficiales, ha participado en la formación de la bolsa, suscribiendo parte del capital inicial, y en la dirección de la institución bursátil, mediante una representación accionarial en el consejo directivo.<sup>8</sup>

Al hacer un análisis de la forma de organización que han adoptado las Bolsas de Valores en Guatemala, encontramos que se ajusta a las características establecidas en el sistema anglosajón.

En Guatemala las bolsas de valores tienen carácter privado y están organizadas como sociedades anónimas, cuyos accionistas son los propios agentes o casas de bolsa.

### 4. ORGANOS QUE CONFORMAN LA BOLSA DE VALORES:

Según lo establecido en nuestro Código de Comercio, en las Escrituras Constitutivas de la sociedad y en los Reglamentos Internos de las Bolsas, dentro de los órganos con los cuales están conformadas las Sociedades Anónimas (que es en la forma, que se constituyen las Bolsas de Valores), encontramos:

#### A ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS:

Que es el órgano supremo y el único facultado para modificar el reglamento interno de la bolsa de valores. Sus atribuciones se encuentran establecidas en la Escritura Constitutiva de Sociedad y el Reglamento Interno (Art. 4 del Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional).

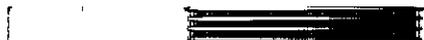
El Código de Comercio en su Sección Tercera, establece respecto a las Asambleas Generales: se encuentra formada por los accionistas legalmente convocados y reunidos, y como ya se mencionó es el órgano supremo de la sociedad, que expresa la voluntad social en la materia de su competencia.

Existen dos clases de Asambleas, la Asamblea Ordinaria y la Extraordinaria.

ASAMBLEA ORDINARIA: Tendrá sus reuniones por lo menos una vez al año, dentro de los cuatro meses que sigan al cierre del ejercicio social y en cualquier tiempo cuando sea convocada, la Asamblea Ordinaria además de los asuntos contenidos en la agenda, tiene competencia para conocer en los siguientes asuntos:

- 1) Discutir, aprobar o improbar el estado de pérdidas y ganancias, el balance general y el informe

Jesús Fernández Amatrián, *LA BOLSA, SU TÉCNICA Y ORGANIZACIÓN*. Cómo Operar en el Mercado de Valores. Edición Debusto, Bilbao, pág. 161.





## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

- de la administración, y en su caso, del órgano de fiscalización, si lo hubiese, y toma medidas que juzgue oportunas.
- b) Nombrar y remover a los administradores, al órgano de fiscalización, si lo hubieses determinar sus respectivos emolumentos.
  - c) Conocer y resolver acerca del proyecto de distribución de utilidades que los administradores deben someter a su consideración.
  - d) Conocer y resolver de los asuntos que concretamente le señale la escritura social (Artículo 134 Código de Comercio).

**ASAMBLEA EXTRAORDINARIA:** Son aquellas en las que los socios se reúnan en cualquier tiempo, para tratar los siguientes asuntos:

- a) Toda modificación de la escritura social, incluyendo el aumento o reducción de capital o prórroga del plazo.
- b) Creación de acciones de voto limitado o preferentes y la emisión de obligaciones o bonos cuando no esté previsto en la escritura social.
- c) La adquisición de acciones de la misma sociedad y la disposición de ellas.
- d) Aumentar o disminuir el valor nominal de las acciones.
- e) Los demás que exija la ley o la escritura social.
- f) Cualquier otro asunto para el que sea convocada, aun cuando sea de la competencia de las asambleas ordinarias.

La convocatoria de las asambleas deberá hacerla los administradores o el órgano de fiscalización, si lo hubiese (Artículo 140 Código de Comercio), pudiendo realizar la convocatoria también, los accionistas que representen por lo menos el veinticinco por ciento (25%) de las acciones con derecho a voto, pidiéndoselo por escrito a los administradores, en cualquier tiempo, para tratar los asuntos que ellos indiquen en su petición. (Artículo 141 del Código de Comercio).

La Asamblea General deberá convocarse mediante avisos publicados por lo menos dos veces en el Diario Oficial y en otro de los de mayor circulación en el país, con no menos de quince días de anticipación a la fecha de su celebración, los avisos deben de llenar ciertos requisitos:

1. El nombre de la sociedad en caracteres tipográficos notorios.
2. El lugar, fecha y hora de la reunión.
3. La indicación de si se trata de asamblea ordinaria, extraordinaria o especial.
4. Los requisitos que se necesitan para poder participar en ella.

Si se trata de una asamblea extraordinaria o especial, los avisos de convocatoria deben indicar los asuntos a tratar (Artículo 138 Código de Comercio).

El lugar en el cual se deben reunir las Asambleas Generales, es en la sede de la sociedad, salvo que en la escritura social se hubiese establecido su reunión en otro lugar (Artículo 143 Código de Comercio).



La agenda a tratar, deberá contener los asuntos que serán sometidos a la discusión y probación de la Asamblea General y será formulada por quien haga la convocatoria (Art. 144 del Código de Comercio).

La Asamblea General será presidida, salvo pacto en contrario de la escritura social, por el administrador Único o por el presidente del Consejo de Administración, a falta de ellos por la persona que designen los accionistas presentes, actuará como Secretario de la Asamblea, el del Consejo de Administración o un notario (Art. 147 del Código de Comercio).

Para que una Asamblea Ordinaria se considere reunida, deberá estar representada, por lo menos, la mitad de las acciones que tengan derecho a voto. Las resoluciones serán validas cuando se omen, por la mayoría de votos presentes (Art. 148 del Código de Comercio). Mientras que las Asambleas Extraordinarias salvo que la escritura social, fije una mayoría más elevada, esta deberá estar representada para que se consideren legalmente reunidas, un mínimo del sesenta por ciento (60%) de las acciones que tengan derecho a voto. Las resoluciones se tomarán con más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto, emitidas por la sociedad (Art. 149 del Código de Comercio).

**EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:** Que es el encargado de las políticas administrativas y de dirección de la Bolsa y de sus operaciones y servicios, asimismo se encarga de la emisión de sus reglamentos internos (art. 5 del Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.), se encuentra integrado por personas nombradas por la Asamblea General de Accionistas.

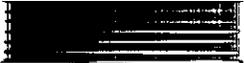
El Código de Comercio respecto a la Administración de una sociedad anónima indica, en su sección cuarta: La administración estará a cargo de un administrador único o varios administradores, actuando conjuntamente constituidos en consejo de administración, que serán el órgano de la administración de la sociedad y tendrán a su cargo la dirección de los negocios de la misma. Los administradores pueden ser o no socios, serán electos por la Asamblea General, pueden ser removidos de su cargo en cualquier por la Asamblea, sin necesidad de expresión de causa, y su nombramiento no podrá hacerse por un periodo mayor de tres años, aunque su reelección es permitida (Art. 162 Código de Comercio).

Las facultades de los Administradores se encuentran establecidas en la Escritura Social, de cada una de las Bolsas de Valores, que se encuentren constituidas.

El Consejo de Administración tienen a su cargo la Representación Legal de la sociedad en juicios y fuera de ellos, y de la razón social, salvo lo dispuesto por la escritura social, (Art. 164 Código de Comercio).

La presidencia del Consejo de Administración será ejercida, en la forma que determine la escritura social, y a falta de estipulación será presidente el Administrador primeramente nombrado y en su defecto, el que le siga por orden de designación. El presidente del Consejo de Administración será el órgano ejecutivo de la sociedad y la representara en todos los asuntos y negocios que haya





## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

resuelto, salvo disposición en contrario, como el caso de la Bolsa de Valores Nacional S.A., que Gerencia General, es el órgano ejecutivo. (Art. 166 Código de Comercio).

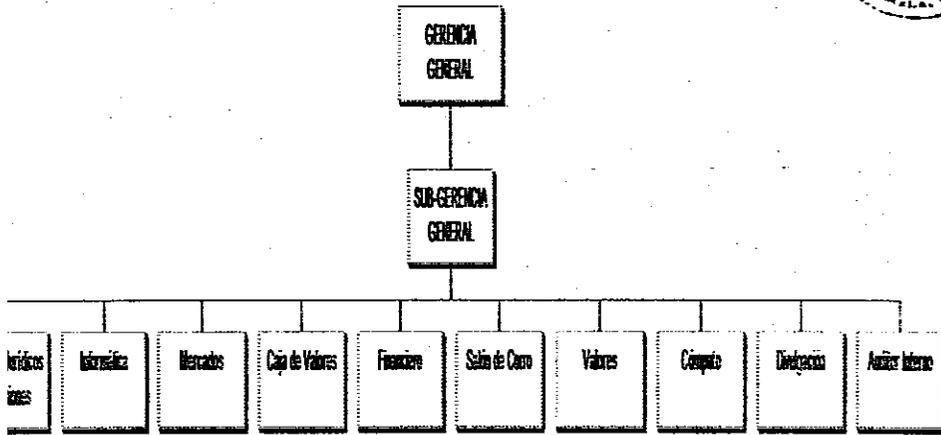
Para que el Consejo de Administración pueda deliberar y tomar resoluciones válidas, requerirá que la mayoría de sus miembros esté presente o debidamente representada en la reunión salvo que la escritura social requiera un mayor número. Las resoluciones del Consejo de Administración se tomarán por mayoría de votos de los administradores presentes o representados en la reunión, salvo que la escritura social exija una mayoría calificada (Art. 176 Código de Comercio).

**3) LA GERENCIA GENERAL:** Es el órgano ejecutor de las políticas y resoluciones acordadas por la Asamblea General y el Consejo de Administración, así como de la aplicación del reglamento interno, (Art. 6 Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.).

El Código de comercio indica respecto a la Gerencia, en su artículo 181: Que la Asamblea General o bien los Administradores, según lo disponga la escritura social, podrán nombrar uno o más gerentes generales o especiales sean o no accionistas, pudiendo ser revocados sus nombramientos en cualquier tiempo, según sea el caso, por la Asamblea General o por los Administradores. El cargo de Gerente es personal e indelegable.

Los Gerentes tendrán las facultades y atribuciones que determine la escritura social, y todas aquellas que le asigne el Consejo de Administración, además gozará de las más amplias facultades de representación legal y ejecución, (Art. 182 Código de Comercio).

Además en el caso de la Bolsa de Valores Nacional, cuenta con una Sub Gerencia General una serie de Departamentos, tal como se observa en la gráfica siguiente:



**ELEMENTOS:**

Los elementos que conforman las Bolsas de Valores, son:

**1. ADMINISTRACIÓN:**

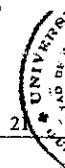
Que como indique anteriormente el órgano encargado de ejercer la administración de la Bolsa, será según lo establecido en su escritura social, el Administrador Unico o el Consejo de Administradores.

**2. SALÓN DE REMATES, CORRO, PISO DE LA BOLSA:**

Es el lugar donde se reúnen los operadores de piso de cada Casa de Bolsa, para realizar las operaciones de compra venta, se podría decir que es donde diariamente se realizan las operaciones bursátiles. En este lugar se cuenta con todos los medios necesarios, como pizarras o según el caso pizarras electrónicas, que muestran los precios y volúmenes de los títulos valores disponibles que se ofertan y demandan, para que los corredores de bolsa realicen sus negociaciones en forma fluida y transparente.

En el corro, se destina un lugar para cada uno de los miembros de la bolsa, con una terminal computadora para tener acceso al sistema electrónico de información y realizar las operaciones. Este sistema electrónico permite a todos los agentes estar en línea, seguir de cerca y conocer en tiempo instantánea, los resultados de las operaciones bursátiles.





#### II.4.3. CAJA DE VALORES:

Guatemala cuenta, con dos empresas de carácter privado que presta el servicio de custodia de títulos valores.

La Bolsa de Valores Nacional, S.A., que a partir de 1992, proporciona el servicio de Caja de Valores (CAVAL), el cual funciona como un sistema de cuentas en las que se depositan en custodia o se retiran títulos valores de inversionistas y casas de bolsa. Eliminando el riesgo implica el trasladar físicamente los títulos valores de un lugar a otro, otorgando seguridad y agilidad a las transferencias realizadas en esa Bolsa. La Bolsa guarda los depósitos con entera confidencialidad y administra los valores de acuerdo a las instrucciones recibidas por el depositante. Las Casas de Bolsa depositantes tienen la facultad de abrir tantas cuentas como clientes posean, y tantas cuentas propias como deseen, según sus requerimientos de administración de los valores que van a ser objeto de negociaciones bursátiles.

Por otra parte, en 1993, la Empresa Central de Valores, S.A., (CEVAL, S.A.), inició la prestación de los servicios de custodia, administración, liquidación y transferencia de títulos valores utilizados por las casas de bolsa de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A. y de la Bolsa de Valores Globales S.A., (actualmente Corporación Bursátil, S.A.). Este servicio simplifica y agiliza el registro, transferencia, custodia, cobro y pago de los títulos valores y de los derechos incorporados.<sup>9</sup>

El objetivo de este servicio es reducir la transmisión física de los títulos y evitar en esa forma los riesgos que tienen los inversionistas, las Casas de Bolsa, los Agentes de Bolsa y la misma Bolsa de Valores, por pérdida, hurto, robo o cualquier otra contingencia contra los títulos valores.

Mediante el sistema de Caja de Valores se brinda al público inversionista, a través de las Casas de Bolsa, un mecanismo mediante el cual se centraliza en la Bolsa el depósito y custodia de títulos valores, de acuerdo con normas y procedimientos claros que ofrecen seguridad física a los valores y jurídica a las transacciones, para lo cual la Bolsa otorga una Constancia de Depósito, en la cual consta los valores que han sido depositados. La transferencia de los valores depositados que han sido negociados en la Bolsa se realizan mediante movimientos de cuentas, a través de la figura "cesión de derechos de depositante", que efectúa la Casa de Bolsa vendedora (cedente) en favor de la compradora (cesionaria). El retiro de los títulos depositados por parte del depositante es factible en cualquier momento y se realiza mediante procedimientos que permiten ofrecer agilidad en las transacciones. Las Casas de Bolsa usuarias de Caja de Valores se benefician con un complejo y eficiente sistema de información, mediante el cual pueden conocer de inmediato el detalle por cada una de las cuentas, de sus depósitos, transferencias y retiros.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> BOLETIN INFORMATIVO. BANCO DE GUATEMALA. No. 117, abril de 1995, Pág. 10

<sup>10</sup> INFORME ANUAL BOLSA 1994, Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, Pág. 3.



El panorama que se perfila, en la Bolsa de Valores Nacional, S.A., en cuanto al futuro, de la Bolsa de Valores, es de grandes expectativas. La Bolsa se encuentra trabajando en el proyecto BID-CEN, mediante el cual se mejorará la cobertura en el servicio de depósito y custodia de valores como de liquidación de operaciones (que consiste en la apertura de cuentas liquidadoras en varios os del sistema, que permite operar con disponibilidad inmediata de fondos). Asimismo, el ósito Colectivo de Valores, figura establecida en la nueva Ley del Mercado de Valores y ganancias, que permitirá a la Caja administrar de manera efectiva los valores en depósito y contribuirá a la agilidad de las transacciones. <sup>11</sup>

#### **4. TÍTULOS VALORES:**

Constituyen un elemento muy importante de la Bolsa de Valores, ya que son por medio de los es sus tenedores pretenden captar recursos del público, pasan a ser el objeto o elemento objetivo e el cual recae la negociación, que se celebra dentro de la Bolsa.

#### **DEFINICIÓN DE TITULO VALOR:**

En el capítulo I de este trabajo de tesis, fueron objeto de estudio las definiciones tanto legal o doctrinaria que corresponden a los títulos valores. Por lo que en el presente capítulo desarrollaré la forma en que estos se clasifican.

Según nuestra legislación, en el artículo 386 del Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República, para que los títulos, produzcan efectos es necesario que llenen ciertos requisitos de índole formal, como lo son:

1. Nombre del título de que se trate
2. La fecha y lugar de creación
3. Los derechos que el título incorpora
4. El Lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos
5. La firma de quien lo crea.

#### **CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES:**

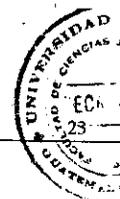
##### **CLASIFICACIÓN DOCTRINARIA:**

Existen diversos criterios para clasificar los títulos valores, considero conveniente, por estar acorde a nuestro medio, citar la clasificación que da el Jurista Guatemalteco Lic. Rene Arturo Vargas Lara:

**TÍTULOS NOMINATIVOS E INNOMINADOS** (Típicos y Atípicos): Los nominados que son aquellos títulos que son expresamente tipificados en la ley, mientras que los innominados son



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



aquellos que son creados por la costumbre (un cheque, una letra de cambio).

- b) TÍTULOS SINGULARES Y SERIALES: Singulares son aquellos títulos que se crean regularmente en forma aislada, sin que sea necesario un número considerable; y los seriales aquellos, que por su naturaleza se crean masivamente (acciones, debentures).
- c) PRINCIPALES Y ACCESORIOS: Los principales son aquellos que su valor radica en ellos mismos; no así los accesorios, ya que estos van ligados a un principal.
- d) ABSTRACTOS Y CAUSALES: Abstractos son aquellos que, no obstante teniendo un origen una causa, un motivo por el cual fueron creados, cuando entran en circulación este origen no persigue, se desligan de él frente al tenedor de buena fe, los vicios de la causa no afectan al título frente a terceros, lo cual es importante tanto procesal como sustantivamente (letra de cambio, cheque, pagaré); En cambio los causales son aquellos que siempre estarán ligados a la causa que les dio origen (debentures, vale), tienden a caracterizarse, aunque no en forma general, porque la redacción expresa el negocio subyacente que motivó su creación.
- e) ESPECULATIVOS Y DE INVERSIÓN: Los especulativos son títulos en los que el propietario puede obtener una ganancia o pérdida en relación al valor que representan, figuran dentro de estos, las acciones de las sociedades, pero en nuestro ordenamiento legal, no constituyen título de crédito; Los títulos de inversión, son aquellos que le producen una renta (intereses o rendimientos) al adquirente del título (debentures, bonos, certificados, etc.).
- f) PUBLICAS Y PRIVADOS: Los públicos son los que emite el poder público, tal es el caso de los bonos de Estado; Los privados, son aquellos creados por particulares.
- g) DE PAGO DE PARTICIPACIÓN Y DE REPRESENTACIÓN: Son títulos de pago aquel cuyo beneficio para el tenedor es el pago de un valor dinerario (un cheque, una letra de cambio). Los de participación permiten intervenir en el funcionamiento de un ente colectivo (acciones de sociedades); y los de representación son los que el derecho incorporado significa la propiedad sobre un bien no dinerario, como las mercaderías, por eso se les llama a éstos, títulos representativos de mercaderías.<sup>12</sup>

Considero de importancia enumerar la clasificación, de los títulos valores que realizo en mi trabajo de tesis, el Lic. Adolfo Rene Antonio López Sosa:

<sup>12</sup> Rene Arturo Villegas Lara, *DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO*, Tomo II, Editorial Universitaria, Pág. 43.44.



POR SU NATURALEZA:

- Títulos Públicos: Son aquellos emitidos por instituciones estatales.
- Títulos Privados: Son aquellos emitidos por empresas del sector privado.

POR SU ORIGEN:

- Título Nacional: Son los que se emiten en territorio nacional.
- Títulos Extranjeros: Son los que se emiten en el exterior del país.

POR SU RENDIMIENTO: Esta clasificación es la que tiene mayor importancia, tanto para el Mercado de Valores, como para la Bolsa de Valores y para los inversionistas.

- **TÍTULOS DE RENTA FIJA:** Son aquellos que proporcionan desde su adquisición, un conocimiento claro respecto a su rendimiento y amortización. Entre estos se encuentran los Bonos de Estabilidad Monetaria (expresado en Dólares), los Bonos de Reordenamiento económico y social conocidos como Bonos del IVA y de las Municipalidades, de Reconstrucción, Cenivacus y Pagaré, financieros ofrecidos por las empresas privadas.
- **TÍTULOS DE RENTA VARIABLE:** Su retribución no es fija ya que depende del volumen de beneficio que obtenga la sociedad emisora, dentro de estos encontramos a las acciones comunes de sociedades, ya que su precio y rendimiento pueden subir o bajar (variar), de acuerdo a los resultados de las empresas cuya propiedad representan. Mientras que las acciones preferentes generalmente son de renta fija, con condiciones especiales.<sup>13</sup>

CLASIFICACIÓN LEGAL:

El Código de Comercio, clasifica los Títulos de crédito (Títulos Valores), de la siguiente manera:

- a) **TÍTULOS NOMINATIVOS:** Artículo 415. Son títulos nominativos los creados a favor de personas determinadas cuyo nombre se consigna, tanto el propio texto del documento, como en el registro del creador, son transmitidos mediante endoso e inscripción en el registro. Ningún acto u operación referente a esta clase de títulos, surtirá efectos contra el creador o contra terceros, si no se inscribe en el título y en el registro.
- b) **TÍTULOS A LA ORDEN:** Artículo 418. Los títulos creados a favor de determinada persona se presumirá a la orden y se transmiten mediante endoso y entrega del título.

Adolfo Rene Antonio López Sosá, Tesis, *LA BOLSA DE VALORES EN GUATEMALA SU FUNCIONAMIENTO RESPECTIVAS PARA EL CONTADOR PÚBLICO Y AUDITOR*. USAC, Pág. 21-23.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



- c) **TÍTULOS AL PORTADOR: ARTICULO 436.** Son títulos al portador los que se emiten a favor de personas determinadas, aunque no contenga la cláusula "al portador" y se transmiten por la simple tradición.

Actualmente, algunos de los títulos valores públicos y privados, susceptibles de oferta en la bolsa son: Cenivacus, DP's, Certibonos, certificados de inversión, acciones de sociedades mercantiles, bonos, pagarés financieros, bonos hipotecarios y prendarios emitidos por el banco sistema, bonos de prenda, Cédulas Hipotecarias FHA y títulos representativos de divisas.

### II.4.5 REGISTRO DE VALORES:

Las empresas que deseen cotizar sus valores a través de la bolsa deben llenar los requisitos mínimos y presentar la información que permita analizar su tamaño económico, grado de solvencia, solidez, posibilidad, etc. El registro de los valores se hace tanto en la Comisión de Valores como en la Bolsa, debiendo también justificar la emisión y disponibilidad de brindar un rendimiento que haga atractiva su colocación en el mercado.

Para el desempeño y desarrollo del mercado de valores es necesario contar con información clara y precisa que permita a los inversionistas conocer la calidad o grado de riesgo de las diferentes emisiones, por lo que se requiere una entidad que califique los títulos valores por emitir.

En Guatemala, la calificación de títulos valores es realizada por LA COMISIÓN DE VALORES, encargada de la administración del Fondo de Regulación de Valores, así como por una empresa privada Calificadora de Valores, Sociedad Anónima.

La Comisión de Valores, de conformidad con lo que regula la Ley de Bancos en sus artículos 43 y 64, está facultada indirectamente para otorgar calificación de primer orden a los valores privados, a fin de que éstos puedan ser adquiridos por un banco comercial hipotecario. Tal calificación otorga y mantiene trimestralmente la calificación de primera clase a los valores emitidos por sociedades financieras privadas y los bancos del sistema.

La Calificadora de Valores, S.A., fue organizada en agosto de 1992, a instancia de la Comisión de Valores Nacional, S.A., con el fin de proporcionar opinión profesional al mercado financiero acerca del riesgo de invertir en los títulos valores emitidos por las empresas. Dicha empresa analiza el riesgo de la empresa emisora, así como el de los títulos valores que aquella emita. Para emitir dicho juicio, la empresa calificadora estudia los procesos cualitativos y cuantitativos de la empresa emisora, para determinar la probabilidad de pago oportuno de sus obligaciones. Las calificaciones se hacen dentro de una escala que permite hacer comparables varias emisiones aun cuando sus emisoras pertenezcan a diferentes áreas o grupos de la actividad económica. Sus evaluaciones son independientes de organismos institucionales y tienen como base el criterio imparcial de analistas experimentados en el campo.

Para autorizar la inscripción de títulos valores de sociedades mercantiles, estas deben presentar a la respectiva Bolsa, lo siguiente:

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

Pamela del Rosario Régil B



1. Copia legalizada de su escritura social.
2. Copia de los estatutos financieros correspondientes a los últimos 3 años de funcionamiento de la sociedad.
3. Copia de resolución de la Bolsa de Valores, en la cual se acuerde la emisión o cotización de los títulos cuya inscripción se esta solicitando.
4. Informe sobre los dividendos otorgados durante los cinco años anteriores a la fecha de la solicitud, por si el lapso de existencia de la sociedad fuere menor, de todos los periodos anteriores, y
5. Un ejemplar de los prospecto descriptivos de la emisión, que contenga identificación específica, como característica de la emisión, número de las acciones de la empresa, junta directiva, estados financieros, con un informe auditado de los mismos, así como un informe del órgano de administración.

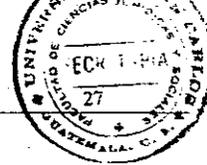
La inscripción de los títulos valores emitidos por el Estado, solamente requiere que se presente a la Bolsa, la ley o disposición normativa que autoriza la emisión respectiva y el correspondiente decreto que establece las características de tales valores

La entidad que cotiche sus valores en la Bolsa debe remitir un informe en donde refleje todo hecho de trascendencia que pueda incidir directa o indirectamente en el precio de los valores, como cambios en la contabilidad, métodos de valoración de inversiones y activos fijos, etc.

La Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, en el Título III se refiere a la Inscripción y Asociación de Títulos Valores en la Bolsa de Valores Nacional, S.A., en el artículo 25 establece: **INSCRIPCIÓN DE TÍTULOS Y VALORES.** Es función de Consejo de la Bolsa autorizar o no la inscripción de títulos valores para su cotización en la Bolsa, aún cuando se hubiesen llamado todos los requisitos formales a ese efecto. Indicado en el artículo 26: **REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN** La inscripción de títulos-valores para su cotización en la Bolsa se concederá por el Consejo de administración de la Bolsa, con base a las normas específicas que dicho órgano apruebe la mayoría de al menos tres cuartos de sus miembros.







## CAPITULO III

### III-MECANISMO OPERACIONAL DEL MERCADO BURSÁTIL

#### 1. MERCADO DE OPERACIONES:

##### **OPERACIONES DE BOLSA:**

Son aquellas transacciones que se llevan a cabo en el Piso de Remates constituido en la Bolsa Valores. Las operaciones de Bolsa constituyen la negociación que se hace de instrumentos o valores calificados, aceptados y admitidos por la Bolsa para que estos tengan la adecuada liquidez, o sea un buen grado de negociabilidad a través de la misma Bolsa.

Para que pueda efectuarse una operación de Bolsa deben darse las siguientes condiciones:

1. Un lugar físico donde se efectúen las operaciones (Bolsa de Valores).
2. Personas que intervengan en la transacciones (Agentes y Casas de Bolsa).
3. Instrumentos sujetos a la compra venta (Instrumentos del Mercado de Valores).

Es importante indicar que el término Operaciones de Bolsa, se refiere a las transacciones que efectúan tanto dentro de la Bolsa, como fuera de ella o sea, no en el lugar físico establecido para el efecto.

##### **CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES DE BOLSA:**

Las operaciones de Bolsa se clasifican de la siguiente manera:

##### ***POR SU FORMA DE CONTRATACIÓN:***

**a.1 OPERACIONES EN FIRME:** Se les denomina también operaciones "Sin condiciones", ya que de esta manera son solicitadas por el cliente.

Es decir, que en este tipo de operaciones el cliente estipula a través de un formulario específico los valores que desea comprar o vender, determinando su precio, el cual no podrá variar, pues dichas condiciones forman parte de un Contrato.

Los Agentes Delegados de Casa de Bolsa que desee comprar o vender a un precio fijo en el Corro, depositan en este, un formulario de "Orden en firme de compra o venta", según sea el caso, que debe especificar las condiciones de la postura, la que registra en orden cronológico y se mantiene en firme desde la fecha y hora marcados por el reloj impresor, durante el tiempo especificado o hasta el final de la sesión si no contiene términos de vigencia. Todas las ordenes en firme tienen como plazo máximo el fin de la sesión del viernes de cada semana.





Si coinciden los valores especificados en las ordenes en firme de compra y de venta precio y forma de pago, la operación es cerrada en forma automática por el persona Corro y se notifica a las partes. En caso de que no coincidan los números de unidades valores especificados en las ordenes en firme, las operaciones se cierran por la totalidad menor de ellas.

**a.2 OPERACIÓN CON PRIMA:** Este tipo de operaciones, es el opuesto a las operaciones en firme, debido a que las partes que intervienen en la misma pueden optar por cumplir el contrato, modificarlo o rescindirlo de acuerdo a sus conveniencias.

Lo típico de estas operaciones es que se entrega al Agente de Valores una cantidad previamente establecida, que es lo que se denomina "prima".

**a.3 OPERACIONES DE VIVA VOZ (PUJA):** Estas operaciones se inician cuando el Agente u Operador de Piso, de "Viva Voz", propone comprar o vender según el caso, una cantidad de títulos, mencionando cantidad, emisora, serie y el precio de la operación. El Agente u Operador que acepte la propuesta lo hará usando el término "cerrado" con lo que se concierta la operación y se registra en Bolsa.

Lo esencial de este tipo de operaciones, es que tanto el operador que anuncia la propuesta de compra o venta, como el agente que la acepta, lo realizarán de viva voz procediéndose posteriormente a la elaboración del documento que respalde el cierre de la operación.

**a.4 OPERACIÓN DE CRUCE O DE REGISTRO:** La operación de cruce, se efectúa cuando un Operador de Piso o Agente de Bolsa lleva a cabo una operación de compra o venta, a la vez, de un mismo valor.

**b) POR SU FORMA DE LIQUIDACIÓN:**

**b.1 OPERACIONES AL CONTADO:** Es la forma más usual de operar en la Bolsa. En las operaciones al contado, la liquidación se hace el mismo día o pocos días después de la contratación. La entrega de los títulos por parte del vendedor y el pago de los mismos por parte del comprador se efectúa inmediatamente después de la contratación.<sup>14</sup>

La operación al Contado se puede definir como: El cambio inmediato de un título valor por dinero representativo en su precio o cotización.

<sup>14</sup> Amat, Oriol. *LA BOLSA*, España, Pág. 67.



ro representativo en su precio o cotización.

**OPERACIONES A PLAZO:** "Estas operaciones se producen cuando se contratan títulos que liquidan al contado sino a un plazo convenido por las partes. Básicamente, existen dos tipos de operaciones a plazo, las que siguen el sistema latino o francés y las que se basan en el Sistema Sajón norteamericano. Ambos sistemas son diferentes. El sistema francés consiste en operaciones a plazo en las que los contratantes pueden diferir el cumplimiento de sus obligaciones. Todas las operaciones a plazo se liquidan durante un período de tiempo se liquidan un día determinado, normalmente a fin de mes. En cambio, el sistema norteamericano consiste en operaciones al contado en las que los agentes entregan dinero al comprador o títulos al vendedor de forma que el vendedor siempre recibe el importe a venta y el comprador los títulos inmediatamente después de la contratación."<sup>15</sup>

Según el tratadista Joaquín Garrigues, las Operaciones a Plazo, se subdividen de la siguiente forma:

- a) **OPERACIONES A PLAZO FIRME:** Son aquellas en que el plazo está ya determinado y el mismo no puede variar y llegado el vencimiento, la liquidación se opera como si fuera una Operación al Contado.
- b) **OPERACIONES A VOLUNTAD:** Son aquellas operaciones a las cuales se les agrega al contrato una cláusula "A Voluntad" y en la cual una de las partes tiene la voluntad de anticipar el vencimiento del contrato, debiendo de notificar a la otra parte la decisión.
- c) **OPERACIONES DIFERENCIALES:** "Son aquellas en las cuales las partes celebran un contrato de Bolsa a plazo, sin la intención de que sus obligaciones recíprocas sean cumplidas al vencimiento, sino para liquidar la diferencia entre el precio convenido al momento de concertar la operación y el vigente al de su cumplimiento."<sup>16</sup>

**OPERACIONES A FUTURO:** En este tipo de operaciones se negocia el Derecho a comprar o vender títulos-valores (futuros financieros), en una fecha futura y a un precio determinado. De esta manera, las partes se comprometen a comprar o vender activos financieros (títulos-valores), en una fecha futura, a un precio determinado al firmarse el acuerdo. Así, el operador puede asegurar la operación y reducir el riesgo ya que conoce el precio del activo en el futuro. Para poder efectuar este tipo de operaciones se ha de depositar una garantía en el centro de contratación (La Bolsa) que oscila entre el 5% y el 10% del valor total del contrato.

Estas operaciones no solo pueden realizarse con activos financieros (títulos-valores), sino también son posibles con materias primas (productos agrícolas de donde viene su origen, ya que la primera Operación a Futuro fue de un lote de arroz, en el Japón en el siglo XVII), o con divisas.

"Los mercados de futuros financieros existen desde la década de los 70, en las principales bolsas del mundo, como Nueva York, Chicago, Londres, París, Singapur y Hong Kong, en Río de

<sup>15</sup> Amat. Oriol. *LA BOLSA*. España. Pág. 70.

<sup>16</sup> Garrigues. Joaquín. *CURSO DE DERECHO MERCANTIL*. Tomo I. Pág. 840.

## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



Janeiro, en 1,979 se abrió el Mercado a Futuro con acciones." <sup>17</sup>

### **c. POR EL TIPO DE INSTRUMENTO:**

#### **c.1 OPERACIONES DE RENTA FIJA:**

Esta clase de operaciones consiste en la que las negociaciones versan sobre títulos de Renta Fija como lo son los Bonos, Cenvacus, Pagarés, etc.

**c.2 OPERACIONES DE RENTA VARIABLE:** Estas operaciones se dan al realizar transacciones especialmente en acciones.

Es factible realizar Operaciones con instrumentos tanto de Renta Fija como de Renta Variable al Contado, al Firme, a Viva Voz, etc.

### **III.2 TÍTULOS QUE SE NEGOCIAN:**

Los títulos valores constituyen la masa principal de las negociaciones del Mercado Bursátil habiendo desarrollado lo referente a su definición y sus diferentes clasificaciones en los capítulos anteriores. Por lo tanto, en el presente capítulo, haré un análisis breve de los títulos valores público-privados que actualmente son susceptibles de oferta pública en las Bolsas.

#### **A. CENVACUS:**

Son certificados negociables emitidos por el Banco de Guatemala, y colocados en el mercado a través de licitaciones de bolsa, tienen diferentes plazos y rendimientos, para lo cual a través de Resolución JM-202-90 DE LA JUNTA MONETARIA, se aprobaron las normas para licitación privada de los Certificados Negociables Representativos de Inversión de Valores en Custodia (CENVACUS).

Mediante la transferencia de estos certificados, se hace constar que se ha efectuado una inversión en valores que permanecen en custodia del propio banco, el cual garantiza al portador derechos de recibir, a partir del día hábil siguiente a la fecha de vencimiento (fecha de recompra) capital (valor de inversión) y los intereses o rendimiento devengados que se consignan.

Aunque a la fecha son muy pocos los que se encuentran en circulación.

#### **B. OBLIGACIONES O DEBENTURES:**

El nombre con que se designa a este título, no es uniforme ni en la doctrina ni en la legislación. Se le llama "Obligaciones", "Bonos", y en algunos casos, como el nuestro, se usa término "Debentures".

Según Martín Marmolejo Gonzáles, expresa que las Obligaciones: "Constituyen una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de

<sup>17</sup> Amat. Oriol. *LA BOLSA*. España, pág. 81.



gación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha del vencimiento del mismo".<sup>18</sup>

Las obligaciones o debentures, podemos definirlos indicando, que son certificados de monto mediante los cuales la entidad que los emite se compromete a pagar cierta suma de dinero en una fecha futura y además, a cancelar periódicamente los intereses respectivos.

Las sociedades crean, los debentures con el objeto de obtener capital de trabajo, que les es proporcionado por quienes adquieren los títulos.

Las obligaciones son títulos de renta fija que conceden al comprador un rendimiento periódico, respaldado por la empresa emisora, con garantía hipotecaria, prendaria y quirográfica, más existen las obligaciones convertibles, que no ofrecen ninguna clase de garantía.

La forma de creación de estos títulos puede ser, nominativa, a la orden o al portador.

El Código de Comercio define a las Obligaciones, en su artículo 544 de la siguiente forma: "los títulos de crédito que incorporan una parte alicuota de un crédito constituido a cargo de una sociedad anónima. Serán considerados bienes muebles aun cuando estén garantizados con derechos reales sobre inmuebles. Asimismo regula todo lo referente a formas, series, requisitos, etc.; en los artículos comprendidos del 545 al 578.

Encontramos como Bonos Públicos, emitidos por el Gobierno de Guatemala, los siguientes:

**B.1 BONOS DEL TESORO NACIONAL: (CERTIBONOS)**

Son títulos a corto plazo, emitidos al portador, en donde consta la obligación del emisor de pagar en determinada fecha el valor nominal más los intereses convenidos.

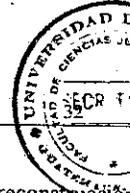
Emitidos por el Estado (por medio del Ministerio de Finanzas Públicas), como instrumento de control de política monetaria y, más concretamente, como medio de regular el volumen de activos líquidos de las instituciones financieras. Su existencia permite a la autoridad monetaria vender bonos en los momentos que considera que el volumen de los activos líquidos de las instituciones financieras es superior al deseado y comprar bonos, cuando considere que el volumen de los activos líquidos mantenidos por dichas instituciones es inferior al deseado.

**B.2 BONOS DE ESTABILIZACION:**

Fueron creados con el fin de neutralizar el excedente de liquidez del sistema bancario y establecer un registro definitivo de las obligaciones vencidas con el exterior.

<sup>18</sup> González, Marnolejo Martín. *INVERSIONES*. Publicaciones INEF. Pág. 213.





**B.3 BONOS DE RECONSTRUCCIÓN:**

Estos bonos son emitidos para financiar los programas de reconstrucción y rehabilitación de las obras y servicios vitales para la vida económica del país, a cargo de organismos del Estado y de sus entidades descentralizadas.

**B.4 BONOS BANCARIOS:**

Que pueden ser prendarios e hipotecarios, y son emitidos por Bancos del Sistema.

"El nombre de los bonos bancarios, nominados por la Ley como bonos hipotecario prendarios, pareciera que están garantizados con hipoteca o prenda. Pero, ello no es necesario, porque el artículo 61 de la Ley de Bancos dice que estos títulos se garantizan:

- a) Con el conjunto de préstamos a cuya financiación se destinan los bonos y sus garantías anexas;
- b) Las demás inversiones y activos del banco, y
- c) La responsabilidad subsidiaria que, en casos especiales, otorguen el Estado, entidades públicas o las instituciones financieras, oficiales o semioficiales.

La recuperación del capital invertido en la adquisición del bono, se efectúa al vencimiento del plazo o en la fecha que el título resulte amortizado en forma anticipada conforme al régimen de cada emisión. El título es instrumento ejecutivo para reclamar judicialmente el pago del capital y los intereses, previo requerimiento hecho por notario".<sup>19</sup>

Se encuentran regulados en el Código de Comercio, el artículo 608, establece que los bonos bancarios, son títulos de crédito y que se regularán por leyes especiales supletoriamente por ese Código.

Como Ley Especial encontramos La Ley de Bancos, la cual en Sección II, regula referente a los Bonos Hipotecarios y Prendarios. Su artículo 55 indica: "Los bonos hipotecarios y prendarios son títulos de crédito al portador, a plazo no menor de un año mayor de veinticinco años a contar desde la fecha de su emisión, y transferibles mediante simple tradición del título"; por su parte, el artículo 57 establece: "Los bonos hipotecarios prendarios expresarán el valor nominal del título, el plazo, el tipo de interés, las condiciones de pago del capital y de los intereses, la fecha de emisión y las demás estipulaciones pertinentes. Los tipos de interés no podrán exceder de las tasas máximas fijadas por la Junta Monetaria de acuerdo a la Ley Orgánica del Banco de Guatemala...", así en los artículos siguientes regula todo lo referente a este tipo de bonos.

<sup>19</sup> Rene Arturo Villegas Lara. *DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO*. Tomo II. Edición Universitaria. Página 152.



**B.5 BONOS DE PRENDA:**

"El bono de prenda es otro título de crédito que proviene de un contrato de depósito con almacenes generales. Se le tiene también como un título representativo de mercaderías; pero, no representa en sí el derecho de dominio sobre la mercadería, si no es para concertar una relación de crédito, una obligación de pagar una cantidad mutuada, garantizada con un derecho real prendario sobre la mercadería objeto del depósito".<sup>20</sup>

El tratadista Guatemalteco, Rene Arturo Villegas Lara, formula la siguiente definición: "El bono de prenda es un título de crédito que expide un Almacén General de Depósito, a solicitud del depositante, mediante el cual se representa un contrato de mutuo celebrado entre el propietario de las mercaderías depositadas y un prestamista, garantía de las mercaderías que el título especifica. O sea el título representa a las mercaderías, únicamente para la constitución de la prenda sin desplazamiento".<sup>21</sup>

El Código de Comercio establece en su artículo 584 que como consecuencia de depósito de mercaderías, los Almacenes Generales de Depósito debidamente autorizados, podrán expedir certificados de depósito y bonos de prenda. Asimismo indica en su artículo 586 que el bono de prenda incorporará un crédito prendario sobre las mercaderías amparadas por el certificado de depósito.

**B.6 PAGARÉS FINANCIEROS:**

"El Pagaré es el título valor formal y completo, que contiene una promesa incondicionada y abstracta de pagar una suma determinada de dinero, a su vencimiento y que vincula solidariamente a sus firmantes".<sup>22</sup>

El pagaré es un documento de crédito, por medio del cual el que lo suscribe o firma se confiesa deudor de otra persona, por un algún motivo, obligándose por ello a pagarle determinada suma de dinero, en la fecha y lugar establecido para el efecto. Estos títulos se emiten a la orden, transferible a través del endoso. No requieren de protesto ni de ninguna otra diligencia para que sus legítimos tenedores puedan ejercitar los derechos que confiere.

En el pagaré intervienen dos personas, el suscriptor y el beneficiario.

---

ene Arturo Villegas Lara. *DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO*. Tomo II.. Editorial Universitaria. Pág.

ene Arturo Villegas Lara. *DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO*. Tomo II. Editorial Universitaria. Pág. 111

amara. *LETRA DE CAMBIO*, Tomo III, Pág. 475.





El Código de Comercio no proporciona una definición sobre el pagaré, pero regl sus artículos 386, 490 al 493, lo referente a los requisitos que debe de llenar, los interese obligaciones del creador y las disposiciones suplementarias aplicables.

**B.7 CEDULAS HIPOTECARIAS:**

La cédula hipotecaria es un título de crédito que representa todo o una parte ali de un crédito garantizado con un derecho real hipotecario.

Este titulo tiene la especialidad de estar garantizado, en cuanto a un fi cumplimiento de la obligación a que se refiere, con un derecho real de garantía, lo cual más seguridad al sujeto beneficiario de la misma, y le permite utilizarla como título ejec en la vía de apremio.<sup>23</sup>

El código de Comercio en sus artículos 605 y 606, regula lo referente a las Cé Hipotecarias, indicando que las cédulas hipotecarias emitidas de conformidad con la ley, t títulos de crédito y aunque son garantizadas con hipoteca, no perderán su calida muebles, estableciendo la forma en que las mismas podrán ser canceladas.

En nuestro medio unas de las cédulas hipotecarias que son objeto de negociacié las Bolsa son las emitidas por el FHA.

**B.8 ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES:**

Son instrumentos de renta variable emitidos por sociedades anónimas que repres un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de una empresa, es deci comprador de una acción pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora.

Para que el publico adquiera una acción, es necesario que las empresas ger utilidades que garanticen dividendos y de ésta manera, obtener los resultados perseguid el Mercado de Valores.

Existen principalmente en el mercado dos tipos de acciones:

➤ **ACCIONES COMUNES:**

Son aquellas que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones t tenedores, quienes tienen derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas.

<sup>23</sup> Rene Arturo Villegas Lara, *DERECHO MERCANTIL GUATEMALTECO*. Tomo II. Edición Universitaria. 139.



➤ **ACCIONES PREFERENTES:**

Se les denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo y en caso de liquidación de la empresa tienen preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento.

El Código de Comercio en su artículo 99 indica respecto a las acciones: 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. Los títulos de las acciones, en lo que sea conducente, se aplicarán las disposiciones de los títulos de crédito.

**CLASES DE MERCADOS:**

**MERCADO PRIMARIO:**

El mercado primario se define como un conjunto de operaciones que componen la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado y al cual acuden las empresas para completar los recursos que necesitan para la financiación de sus proyectos de expansión, consolidación o restructuración o bien para emplearlos en otras actividades productivas. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública, que solo pueden hacer el Estado y las empresas inscritas en la Bolsa, mediante publicaciones en las cuales se detalla la información básica del emisor y las características de los títulos.

El lanzamiento de nuevas emisiones, generalmente se efectúa a través del Estado, de grandes bancos, de sociedades financieras y de corredores profesionales, que suscriben o garantizan la colocación de una emisión total o parcialmente, para distribuirla después entre el público y los inversionistas institucionales, lo que es aplicado solo en algunos países. En el resto de los países, la colocación de nuevas emisiones de acciones y otros valores tiene que hacerse a través de la banca comercial, si se trata del Estado, o de los bancos más importantes o de sociedades financieras, si se trata del sector privado.<sup>24</sup>

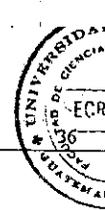
Es el mercado de origen de los valores negociables, en el que los valores se ponen por primera vez en circulación, en el momento de su emisión para que sean adquiridos por los inversionistas.

En el mercado primario tanto el sector público como las empresas privadas colocan entre los inversionistas los valores nuevos que emiten, tales como: acciones, bonos y otras obligaciones que representan generalmente deuda a largo plazo.

---

Oteyza, José Andrés. *POLÍTICAS DE FOMENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALLES*. México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1971. Pág. 113.

## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



### B. MERCADO SECUNDARIO:

El mercado secundario, comprende el conjunto de transacciones que representan la transferencia de títulos ya colocados en el mercado primario, y cuyo objeto es dar liquidez a los tenedores de esos títulos.

El mercado secundario, es de principal importancia, porque da liquidez a las acciones y a los títulos de renta fija, es lo que permite que los tenedores de títulos que representan el capital de una empresa de obligaciones a largo plazo, emitidas tanto por el sector público, como el sector privado puedan negociar de inmediato, lo cual da confianza al inversionista.

Dentro del mercado secundario encontramos:

#### **EL REPORTO:** (denominado comúnmente como el mercado de deudas)

Consiste en una operación de crédito de corto plazo que tiene como característica principal que la persona que invirtió su dinero adquiere títulos en propiedad, como garantía es adicional a la que existe en cualquier relación de deuda. El reporto es un contrato entre dos partes y generalmente es utilizado como ya se indicó anteriormente como una operación de crédito a corto plazo.

En esta operación una de las partes necesita fondos por un tiempo determinado y, al mismo tiempo posee títulos valores, por lo que está dispuesta a vender estos títulos con la condición de que al vencimiento de la operación pueda recomprarlos.

La otra parte tiene fondos para comprar estos títulos, sin embargo su interés no es adquirirlos permanentemente, por lo que los compra con la condición de que, al final de la operación, pueda revenderlos a un precio mayor. La diferencia entre el precio original y el segundo precio es una plusvalía o rendimiento que obtiene quien proporcionó los fondos durante el plazo del reporto.

Mientras más eficiente sea el Mercado de valores, mayor es su contribución al proceso de crecimiento económico del país, muestra de eso son las funciones que desarrolla, dentro de las cuales encontramos:

- a) **FACILITA EL FLUJO AHORRO-INVERSIÓN:** Esta función tiene por objeto facilitar la transferencia de recursos entre oferentes y demandantes de fondos.
- b) **OPTIMIZACIÓN DE LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS:** El simple traspaso de fondos de oferente a demandante no garantiza el buen funcionamiento del sistema. Lo fundamental aparte del volumen de fondos obtenibles, es la calidad de la inversión. Esto implica la necesidad de que los recursos escasos disponibles sean asignados a las alternativas más rentables tanto desde un punto de vista privado como social, a fin de asegurar una mayor productividad y desarrollo económico.
- c) **LIQUIDEZ:** La liquidez solo la puede asegurar un mercado secundario eficiente, donde concurren libremente vendedores y compradores, y en el que los precios establecidos correspondan a un justo equilibrio entre oferta y demanda.



ELEMENTOS CONSTITUTIVOS DEL MERCADO BURSÁTIL:

**LA BOLSA DE VALORES:**

El capítulo II de esta Tesis versa sobre la Bolsa de Valores, por lo que en este capítulo voy a desarrollar lo referente a su conceptualización y definición.

El concepto de Bolsa puede tener las siguientes cuatro connotaciones:

- 1) Edificio o lugar en el que se contratan operaciones en títulos valores.
- 2) Conjunto de operaciones bursátiles de un día determinado.
- 3) Estado de las Operaciones Bursátiles.
- 4) Entidad Jurídica para facilitar la negociación de títulos valores.

Al definir en una forma sencilla, lo que es Bolsa de Valores, hago referencia a la definición de la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, dada en su Glosario: Es una institución privada de carácter comercial que proporciona el lugar, la infraestructura y las condiciones para la negociación de títulos valores.

**INVERSIONISTAS:**

La demanda del mercado está representada por los inversionistas. La demanda es una pieza fundamental del mercado, ya que sus recursos contribuyen al financiamiento de las empresas y en consecuencia al desarrollo económico del país. En el mercado existen dos clases de inversionistas, las personas físicas y los inversionistas institucionales, que son las empresas del Sector Público y Privado que invierten sus recursos, a fin de hacerlos más rentables.

**INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL (AGENTES O CORREDORES):**

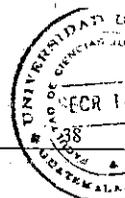
La intermediación bursátil, la llevan a cabo los Puestos de Bolsa y los Agentes Corredores de Bolsa.

*LOS PUESTOS:* Son otorgados a Casas de Bolsa que forman personas jurídicas constituidas o sociedades anónimas autorizadas para fungir como intermediarias en la bolsa, de la cual son miembros. La Bolsa de Valores les ha concedido un Derecho de Explotación para negociar, a través de sus Agentes Corredores, títulos valores en el recinto de la Bolsa, respetando el marco jurídico establecido para el efecto.

*LOS AGENTES CORREDORES DE BOLSA:* Son profesionales experimentados en negociar valores, y conforman el contacto directo entre el vendedor y el comprador de los títulos.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



"Son personas individuales que están autorizados para operar como intermediarios en Bolsa de Valores, para llevar a cabo la compra venta de valores autorizados en ella. Actúan como consejeros de su clientela, asesorándola sobre las inversiones más convenientes y adecuadas para cartera."<sup>25</sup>

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96, en su artículo 7, define a agentes de la siguiente forma: "Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, en valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores"." La Ley del Mercado de Valores y Mercancías, regula lo referente a los agentes en la misma Ley, en su título V, comprendido por los artículos 41 al 51.

### D. EMPRESAS EMISORAS DE TÍTULOS:

La oferta del mercado está representada por los títulos que emiten las empresas para captar los ahorros del público, para el financiamiento de su inversión. En Guatemala, los principales emisores del Sector Público son, el Gobierno, a través del Banco de Guatemala, y de sus instituciones autónomas, principalmente las Municipalidades, que han emitido Bonos de Obras Públicas Municipales. En el sector privado, las sociedades anónimas, son los principales emisores, lo mismo que los bancos del sistema, las financieras de crédito y préstamo.

<sup>25</sup> BOLETIN INFORMATIVO. BANCO DE GUATEMALA. No. 117. abril de 1995. Pág. 4.



## CAPITULO IV

### IV- REGULACION DEL MERCADO BURSÁTIL EN GUATEMALA

#### ANÁLISIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS DECRETO

96:

Tomando como punto de partida la norma Constitucional que establece como obligación del Estado promover el desarrollo económico de la Nación, así como proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros, fue promulgada la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, contenida en el Decreto número 34-96 del Congreso de la República.

Es a través de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, que se regula en el país, lo referente al Mercado de Valores tanto Bursátil como Extrabursátil, a sus elementos, organización y funcionamiento general a su funcionamiento, y que en el desarrollo del presente capítulo la denominaremos simplemente la Ley.

Dicha Ley, la cual fue publicada el 24 de junio de 1996, y cobro vigencia el 23 de diciembre del mismo año, vino a ser un cuerpo legal novedoso en el medio bursátil y extrabursátil del país, ante la ausencia de una ley que regulara todo lo concerniente al medio, pues hasta entonces, cada una de las Bolsas de Valores, regulaba su funcionamiento por medio de sus respectivos Reglamentos, a los cuales serán objeto de análisis en el siguiente punto de este capítulo.

Son a mi parecer puntos predominantes desarrollados dentro de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, los siguientes:

#### EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS:

Considero que la figura más relevante de esta Ley, es la creación del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, el cual es denominado en dicha Ley, como un Órgano del Ministerio de Economía, revistiéndolo de un carácter estrictamente técnico, determinando que su objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados que esta ley regula. Asimismo se establece que esta institución goza de plena autonomía técnica y funcional, estando sujeto al principio de publicidad, por lo que sus actos y resoluciones podrán ser consultados. Dicho Registro está a cargo de un Registrador y un subregistrador, quienes serán nombrados y llenarán las calidades que la misma ley indica, asimismo contarán con asesores y de otros empleados, lo que será objeto de estudio más adelante, al realizar el análisis del Reglamento del Mercado de Valores y Mercancías.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

El Registro del Mercado de Valores y Mercancías, tiene a su cargo una serie de atribuciones dentro de las cuales destacan, a mi parecer:

- a) Someter a la aprobación del Presidente de la República, por conducto del Ministerio de Economía, los proyectos de los aranceles que deban aplicarse en sus operaciones, así como los proyectos de los Reglamentos que por disposición de la Ley deban de emitirse.
- b) Nombrar y remover a sus funcionarios y personal en general, excepto el subregistrador.
- c) Inscribir a las Bolsas de Comercio.
- d) Inscribir a los Agentes de Valores.
- e) Inscribir las Ofertas Públicas de Valores.
- f) La imposición de sanciones, a través de resoluciones que este emita.
- g) Suspender previo las audiencias respectivas, la inscripción de los valores, así como la inscripción de los agentes, de sus administradores o representantes legales, según lo regulado en los artículos 83 y 86 de la Ley.
- h) Solicitar de oficio o a instancia de parte, a Juez competente de Primera Instancia del Poder Judicial Civil, la cancelación de la inscripción en cualquier registro, de las Bolsas de Comercio, de los Agentes, de los Emisores, de las Sociedades de Inversión, de los Fondos de Inversión y de los administradores, Gerentes o Representantes Legales de estas, en virtud de haber sido condenados en sentencia firme, en proceso penal seguido por la imputación, de un delito contra el patrimonio, o bien si hubieran dejado de cumplir un laudo arbitral ejecutivo dictado con motivo de actividades y operaciones de carácter bursátil. La cancelación se tramitará en la vía de los incidentes. (artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías).
- i) Cuando en opinión del Registro, un acto u omisión sea constitutivo de delito, debe solicitar al Ministerio Público realizar la investigación correspondiente.
- j) Solicitar en la vía de los incidentes, a un Juez competente de Primera Instancia, providencias cautelares en contra de las Bolsas de Comercio y de los Agentes, en los casos que determine el artículo 21 de la Ley.



## MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

### PROCEDIMIENTO DE CREACIÓN DE UNA BOLSA DE VALORES: (Diferencia con el procedimiento anterior)

La Ley denomina a las Bolsas de Valores, como Bolsas de Comercio, ser un término más amplio y de mayor alcance, ya que en las bolsas, no se negocia únicamente valores, sino también Mercancías y Contratos, por lo que en nuestro país el término legal y técnico Bolsa de Comercio, pero que por el uso y la costumbre se usan indistintamente, aunque para nosotros mercantilistas nacionales tiene un significado diferente.

La tramitación para obtener la autorización para poder operar como Bolsa de Comercio, sufrió un cambio en la ley en cuestión.

Anteriormente debía llenar los requisitos legales que establece el Código de Comercio, para la constitución de una Sociedad Anónima, y solicitar al Ministerio de Economía, autorización para operar como Bolsa de Valores, quien luego del análisis respectivo, emitía un Acuerdo otorgando la autorización requerida.

En la actualidad previo a ser inscrita en el Registro Mercantil, debe de llenar una serie de requisitos, los que regula el artículo 22 de la Ley, que a continuación detallaré:

- a) Se debe dirigir una solicitud al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, acompañando el proyecto de la escritura de sociedad, en el proyecto se deberá indicar que cada accionista puede ser titular únicamente de una acción; se debe indicar el monto y la forma en que se aportará el capital pagado inicial de la sociedad, así como la manera en que se realizará la capitalización que se proyecta llevar a cabo dentro de los próximos cinco años; debiéndose acompañar el proyecto del Reglamento Interno, el que debe de contener una serie de aspectos que en el mismo artículo se detallan; se debe indicar los nombres, así como los demás datos que identifiquen a los promotores y los futuros administradores y gerentes de la entidad, estableciendo la experiencia que los mismos tengan en materia fiscal y bursátil.
- b) Dentro de los quince días siguientes, el Registro deberá calificar, si la solicitud y toda los documentos e información adjunta, llena los requisitos legales. De no ser así, deberá indicar en el mismo plazo, la totalidad de los requisitos que se hubieren omitido, el solicitante, dentro del plazo de quince días siguientes a la notificación, deberá cumplir con acompañar la documentación e información requerida.
- c) Habiendo el interesado cumplido con los requisitos, que establece la Ley, transcurrido los quince días, el Registro emitirá resolución mediante la cual: Se autorice la constitución de la Bolsa de Comercio y se aprueba el proyecto de la escritura social correspondiente, a efecto de continuar con el trámite respectivo, el que consiste en la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura social.





- d) Al estar autorizada la Bolsa de Comercio para operar, tienen el derecho de reglamentar referente a sus operaciones, funcionamiento y organización administrativa interna, el cual aprobado por la Asamblea de Accionistas de la misma, publicándose una vez en el oficial y en uno de los mayor circulación, remitiéndose al Registro del Mercado de Valores Mercancías una copia autentica del mismo.

Además de establecer una tramitación especial, para obtener la autorización para operar en la Bolsa de Comercio, la Ley, asigna en su artículo 18, una serie de actividades a las Bolsas, las que son de suma importancia.

**C) OFERTA PÚBLICA:**

Según el artículo 26 de la Ley, la inscripción de la oferta pública no implica asunción de responsabilidad 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 la información contenida en la oferta pública, la cual debe ser veraz sobre los valores objeto de la oferta y la situación financiera del emisor, llenando los requisitos que la Ley exige.

La oferta pública de valores puede realizarse únicamente por los emisores, por sí o a través de un intermedio de agentes que se encuentren previamente inscritos en el Registro y dicha inscripción debe encontrarse vigente.

Puede realizarse la inscripción en el Registro de oferta pública bursátil y extrabursátil de valores. Al hablar de oferta pública bursátil nos referimos a aquellos valores que serán negociados dentro de una Bolsa, por lo que el Registro para efectuar la inscripción, tomará como base la oferta pública autentica de la resolución de la bolsa de comercio correspondiente, en la que conste que la emisión ha sido aprobada para su inscripción y demás efectos dentro de dicha bolsa de comercio; y al hablar de oferta pública extrabursátil, nos referimos a valores que serán negociados fuera de Bolsa, y en su inscripción, el registro verificará que cumplan con los requisitos establecidos en la ley y en los reglamentos que para el efecto se emitan. (artículo 27 y 30 de la Ley).

**D) LOS AGENTES:**

De acuerdo a lo regulado en el artículo 7 de la Ley, se entiende como Agentes, a las personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos, a los que se les denomina "Agentes de Bolsa" o "Casa de Bolsa", si actúan dentro de las Bolsas y "Agentes de Valores", si actúan fuera de ellas.

Los agentes pueden ser nacionales o extranjeros, y para poder actuar como tales, según el caso deberán llenar los requisitos que para el efecto requiere la Ley en los artículos 42 y 43 respectivamente, y que a continuación detallamos.



**PROCEDIMIENTO PARA OBTENER LA CALIDAD DE AGENTE:**

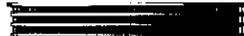
La calidad de Agente solo la pueden obtener aquellas personas jurídicas que se encuentran inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

**PARA AGENTES NACIONALES:** Para poder obtener dicha inscripción los agentes nacionales deben cumplir los requisitos que figuran en el artículo 42 de la Ley, y que transcribo en su parte conducente:

- a) "Constituirse en forma de sociedad anónima, con capital representado por acciones nominativas.
- b) Establece en su escritura social constitutiva, que no podrán participar en su capital, directa o indirectamente, otros agentes.
- c) presentar solicitud al registro, acompañada de los documentos siguientes:
  1. Fotocopia autenticada de la escritura constitutiva de sociedad y de sus modificaciones cuando fuere el caso.
  2. Fotocopia autenticada del acta notarial de nombramiento del representante legal de la sociedad, o del instrumento que acredite la personería del representante de la sociedad.
  3. Copia autenticada de la póliza de fianza que caucione las responsabilidades de los agentes de valores que puedan derivarse de su actuación en el mercado extrabursátil de valores, el monto de la fianza será determinado por el registro a través de normas de orden general. "

**PARA AGENTES EXTRANJEROS:** Los agentes extranjeros, para poder actuar como tales en nuestro país, además de ser personas jurídicas constituidas y autorizadas para actuar como agentes en el extranjero, deberán de cumplir con los requisitos que en el artículo 46 de la Ley se detallan, y que transcribo en su parte conducente:

- a) "Comprobar fehacientemente que están debidamente constituidas e inscritas de acuerdo con las leyes del país en que se hubieren organizado.
- b) Presentar copia autenticada de su escritura constitutiva, de sus estatutos, si los tuvieren, o del instrumento legal en el que conste de creación o constitución, así como cualesquiera modificaciones.
- c) Presentar Copia autentica del instrumento por el que nombra, para actuar en la República, un mandatario general con representación, con amplias facultades, para realizar todos los



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



actos y negocios jurídicos de giro y para representar a la sociedad en juicio y fuera de con todas las facultades especiales que requiere la Ley del Organismo Judicial mandatario que no tuviere esas facultades quedará investido de ellas por imperio de la

- d) Constituir un capital asignado para sus operaciones en la República y oblig expresamente a responder, no sólo con los bienes que posean en el territorio de República, sino también con los que tengan en el exterior, por todos los actos y nego que celebren en el país.
- e) Someterse a la jurisdicción de los tribunales del país y a las leyes de la República, y todos los actos y negocios que celebren en el territorio o que hayan de surtir sus efectos en él, y prestar declaración de que ni la sociedad, ni sus representantes legales empleados, podrán invocar derechos de extranjería, pues únicamente gozarán de derechos y los medios de ejercerlos, que las leyes del país otorgan a los guatemaltecos.
- f) Declarar que antes de retirarse del país llenarán todos los requisitos legales correspondientes.
- g) Presentar copia autenticada de sus estados financieros de los últimos tres años, o período menor si fuese el caso, certificados por auditor independiente.
- h) Prestar copia autenticada de la resolución del órgano de administración correspondiente que acuerde el establecimiento de una sucursal en la República para desarrollo de actividades bursátiles y extrabursátiles.

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

### D.2) TRÁMITE DE LA INSCRIPCIÓN:

1. Presentar al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, la solicitud de inscripción con agente, acompañando los documentos indicados en Ley.
2. La solicitud y la documentación será examinada por el Registro, y en el plazo de 15 días partir de la fecha de la recepción, resolverá en definitiva la inscripción o el rechazo, a través de una resolución motivada. El Registrador previo a resolver, podrá pedir al solicitante los informes o aclaraciones que considere pertinentes de acuerdo a la ley, en tal caso, el plazo para emitir la resolución, correrá a partir de la fecha en que el interesado cumpla con lo que le requirió.



**ACTIVIDADES DE LOS AGENTES:**

Los agentes están autorizados para realizar una serie de actividades, dentro de las cuales, considero como las más relevantes:

1. Actuar como intermediario ó por cuenta propia, en la negociación de valores que se encuentren en oferta pública, mercancías o contratos que se negocien en la bolsa.
2. Asesorar a sus clientes, en cuanto a las operaciones con valores, mercancías o contratos, que se encuentren en oferta pública.
3. Solicitar la inscripción de una oferta pública, por encargo de un emisor.
4. Prestar los servicios de custodia de valores.

Dentro de las personas individuales de mayor importancia a través de las cuales se asisten los clientes encontramos, a los Administradores, Gerentes, Representantes Legales, responsables de la gestión ordinaria y los Operadores, los que deberán llenar las siguientes calidades:

- a) Carecer de antecedentes penales.
- b) No ser deudores morosos.
- c) No encontrarse en situación de insolvencia o quiebra.

En cuanto a los Operadores de los agentes, regula el artículo 48 de la Ley, que son aquellas personas que ejecutan operaciones de intermediación en el mercado bursátil o extrabursátil, por cuenta de un agente, los que deberán tener conocimientos técnicos o experiencia en materia financiera.

**ESTABLECIMIENTO DE SANCIONES:**

Corresponde al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, emitir las resoluciones, las que serán razonadas, mediante las cuales se dicten las sanciones previstas en la Ley, contempladas en los artículos 89 al 98, en dichos artículos se detalla la forma en que se llevará a cabo la imposición de sanciones, se determina que previo a dictar la resolución razonada, se dará audiencia al presunto infractor por el plazo de diez días, y que la resolución que impone la sanción, estará sujeta a los recursos que determinan las leyes.

Las sanciones, reguladas por la ley, no excluyen otros efectos, que se deriven de los hechos, circunstancias, acciones u omisiones y que puedan ser objeto de responsabilidades civiles, por daños materiales y enriquecimiento indebido así como las penales.



Dentro del Título X de la Ley, que se refiere a las sanciones, únicamente encontramos como tal a la Multa, y que según lo indica dicho Título en su Capítulo Único, se fijará a través de UNIDADES DE MULTA, las que tendrán un valor que puede oscilar de Q.10.00 a Q.100.00, cantidades que el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, actualizará semestralmente señalando el valor de cada unidad, mediante resolución que deberá publicarse por una sola vez, en el diario oficial. Según la infracción de que se trate, se le impondrá determinado número de unidades de multa.

Los hechos que se encuentran tipificados en la ley, como infracciones y que estarán sujetos a las multas son los siguientes:

- a) El incumplimiento de apercibimientos.
- b) Los actos que transgredan disposiciones relacionadas con Oferta Pública.
- c) El registro de negocios simulados.
- d) La divulgación o suministrar información confidencial, que realicen los funcionarios y empleados del Registro, que tengan conocimiento por razón de sus funciones, o que la aprovechen en beneficio propio o en daño o perjuicio de terceros.
- e) Que los Administradores, Gerentes y Representantes Legales de las Bolsas de Comercio de los Agentes, de los Emisores y cualquier otra persona que por su posición tenga acceso a información privilegiada, realicen operaciones con cualquier tipo de valores, mercancías o contratos, haciendo uso de esa información privilegiada, y que aun no ha sido divulgada entre el público inversionista.
- f) El uso indebido de denominaciones privativas, a las que se refiere el artículo cinco de la Ley.
- g) Por incumplimiento, por parte de los emisores, de los requisitos y obligaciones que impone la Ley, cuando no proceda la suspensión establecida en el artículo ochenta y siete inciso a) de la Ley.

A mi parecer, tanto la suspensión, como la cancelación, vendrían a ser como una especie de sanción, pero más drástica, aunque no se encuentren comprendidos, dentro del título de sanciones.

En el caso de la Suspensión es impuesta tras el incumplimiento o infracción de algunos de los requisitos que la Ley exige, que deben ser observados, por los Emisores y Agentes, Administradores o Representantes Legales. Mientras que en el caso de la Cancelación, que es a juicio la sanción capital, ya que a través de Juez Competente, se CANCELA LA INSCRIPCIÓN,



quier Registro, de las Bolsas de Comercio, de los Agentes, de los Emisores, de las Sociedades de Inversión, de los Fondos de Inversión y de los Administradores, Gerentes o Representantes Legales de estas, según sea el caso, en virtud de mediar una sentencia penal, de determinado hecho punible, o de un laudo arbitral ejecutoriado de cuestiones de carácter bursátil.

Anteriormente las únicas sanciones que existían en el medio bursátil de nuestro país, eran las impuestas por las Bolsas de Valores a sus respectivos miembros, en los casos previstos en sus Reglamentos Internos, sin perjuicio de las responsabilidades civiles y penales, que se derivarán de los hechos.

### **REGULA LOS CONTRATOS DE BOLSA:**

#### **CONCEPTO LEGAL:**

Los Contratos de Bolsa, tal y como lo regula el artículo sesenta y siete de la Ley, son aquellos mediante los cuales se crean, modifican y extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio.

A través de los Principios de Verdad Sabida y Buena Fe Guardada, se interpretarán, autorizarán y cumplirán, las obligaciones que surjan de los Contratos de Bolsa.

#### **DE LAS FORMALIDADES:**

El artículo sesenta y ocho de la Ley, determina que los contratos de bolsa, no requieren el cumplimiento de requisitos esenciales, para que tengan existencia jurídica y validez formal, las partes contraerán obligaciones, de acuerdo a los términos que se hubieren consignado.

#### **SOLUCIÓN DE LOS CONFLICTOS:**

Los conflictos que se den con ocasión de los contratos de Bolsa, entre los agentes y las bolsas, los agentes entre sí, o entre los agentes y las bolsas de comercio, se resolverán, salvo que ellos hubieren establecido pacto en contrario, a través del ARBITRAJE DE EQUIDAD, el cual se regirá conforme a las reglas del Centro de Diagnóstico, Conciliación y Arbitraje (CDCA), a no ser que las partes en conflicto determinen otra cosa. (Artículo 69 de la Ley.)

#### **CLASES (FORMAS) DE LOS CONTRATOS:**

Considero que en la Ley en cuestión, existen dos clasificaciones de contratos, una a nivel general y la otra, más específica.

##### **a) CLASIFICACIÓN GENERAL:**

- **CONTRATOS DE CONTADO:** (artículo 70 de la Ley) Los contratos en los cuales no se determine lo contrario, se entenderán que han sido celebrados al contado. En este tipo de contratos las prestaciones se establecen firmes y debidas al momento del cierre de la operación bursátil, y se liquidarán dentro del plazo que establezcan las





disposiciones reglamentarias de la Bolsa de Comercio, en la cual se este negociará

- **CONTRATOS A PLAZO:** (artículo 71 de la Ley) En este tipo de contrato me convenio, celebrado entre las partes, en el cual las prestaciones se entenderán fin debidas al momento del cierre de la operación bursátil, siendo estas exigibles el hora, estipulados en dicho contrato. Las bolsas de comercio, dentro de la cu celebre estos contratos deben reglamentar los términos y condiciones, en los cua celebrarán.
- **CONTRATOS A CONDICIÓN Y OPCIONALES:** (artículo 72 de la Ley) contratos bursátiles condicionales, son aquellos en los cuales una o ambas p gozan del derecho de desvincularse de la ejecución de las prestaciones q corresponde, a través del pago de una prima.  
Mientras que en los contratos de opción bursátil, una de las partes, mediar pago de una prima determinada, se obliga ante la otra parte, a realizar una o v operaciones bursátiles durante un plazo convenido.  
Debiendo las bolsas de comercio, en ambos casos, establecer los términ condiciones, que deberán regular tales contratos.

b) **CLASIFICACIÓN ESPECÍFICA:**

- **CONTRATO DE FONDO DE INVERSIÓN:** (artículo 74 y 75 de la Ley) Es : mediante el cual, un agente recibe dinero de una tercera persona, con el objet invertirlo por cuenta de ésta, en valores inscritos para oferta pública y una vez ver el plazo pactado o bien terminado el contrato (según sus propias disposiciones agente se obliga a devolver el capital recibido con sus frutos, exceptuando la com que a este le corresponda de acuerdo, al monto y características, que en el m contrato se hayan determinado. El dinero recibido por el agente y los valores adquiera por cuenta del inversionista, deberán ser debidamente contabiliza separados de las cuentas propias del agente, y se utilizarán únicamente para los : expresamente establecidos en el contrato.

Para que este tipo de contratos surta los efectos previstos deberá ser inscrito e Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

- **CONTRATO DE FIDEICOMISO DE INVERSIÓN:** (artículo 76 de la Ley) través de este contrato, los Bancos y las Sociedades Financieras Privadas, po convenir con los agentes, la delegación de sus funciones como fiduciarios. Al ag se le denominará fiduciario delegado, quien podrá realizar todas las actividades d fiduciario, quien será junto con la entidad delegante (Banco y Sociedad Financ Privadas), solidariamente responsable por su actuación.



Los Bancos y las Sociedades Financieras Privadas, y los fiduciarios delegados, podrán participar en la inversión de valores que se encuentren en oferta pública, actuando como fiduciarios de fideicomisos constituidos para tal efecto. Asimismo con la constitución del fideicomiso, se podrá acordar la emisión de certificados fiduciarios, los que deberán inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías para oferta pública, y en bolsa para su cotización.

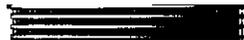
- **CONTRATO DE SUSCRIPCIÓN DE VALORES:** (artículo 77 de la Ley) Mediante este contrato, las Sociedades Financieras Privadas y los Agentes, podrán adquirir valores inscritos para oferta pública, con la finalidad de colocarlos con posterioridad, debiendo tener como objeto la adquisición de estos, el proveer de recursos al emisor, menos el respectivo descuento o comisión que se establezca para ellos en el mismo contrato.
- **CONTRATO A FUTURO:** (artículo 78 de la Ley) Son aquellos, organizados por las Bolsas de Comercio, mediante los cuales se negocia la transmisión de dominio o entrega futura de: valores, mercancías, fondos en moneda nacional o extranjera, u otros bienes de lícito comercio, así como el negociar contratos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un índice definido por una Bolsa de Comercio.
- **CONTRATO DE DEPOSITO COLECTIVO DE VALORES:** (artículo 79 de la Ley) Este contrato se lleva a cabo cuando una bolsa de comercio, o bien quien ésta designe en calidad de sociedad depositaria (artículo 18 inciso g) de la Ley), se obliga a restituir al depositante, o a quien éste designe, valores por el mismo monto, de la misma clase, especie y emisor que los depositados, aunque no serán necesariamente los mismos, por lo que la depositaria podrá disponer de los valores en ella depositados con el único propósito de restituir a otros depositantes valores homogéneos.

Con este tipo de contratos no se transfiere la propiedad de lo depositado.

#### **SOCIEDADES DE INVERSIÓN:**

Esta es una nueva clase de sociedad, dentro de las sociedades anónimas, que ha sido creada por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, por lo que se debe regir por las disposiciones y artículos contenidos en el artículo 73 de la Ley, asimismo por las estipulaciones del Código de Comercio de Guatemala, en lo que no sea contradictorio a lo estipulado en la Ley.

Característica especial de este tipo de sociedad, es que al constituirse, tendrán como OBJETO EXCLUSIVO la inversión de sus recursos en valores, entendiéndose por valores lo estipulado en el artículo 2 literal a) de la Ley, la que literalmente en la parte conducente establece: "a) VALORES. Se entiende por valores todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito o valores atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación."





Los requisitos o disposiciones a las que deben ajustarse estas sociedades, se regula, quedo anteriormente establecido en el artículo 73 de la Ley, por lo que al ser de suma importancia transcribo la parte conducente del mismo:

- a) "Se constituyen como Sociedades Anónimas, con un capital pagado mínimo, en efectivo cincuenta mil (50,000) unidades, entendiéndose por unidad lo establecido en el artículo noventa de la ley.
- b) Su capital es variable, sin necesidad de modificar su escritura social.
- c) Las acciones que emitan podrán recomprarse sin necesidad de reducir el capital social, y caso, pasarán a figurar como acciones de tesorería, quedando en suspenso los derechos políticos y económicos que de ellas se deriven, hasta que fuesen 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.
- 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.
- e) Su escritura social podrá disponer que la administración de la sociedad se encomiende a la decisión de la asamblea general de accionistas, o por la del órgano de administración de la sociedad gestora, fijándose con precisión, en cualquier caso, sus emolumentos o la forma de determinarlos. El órgano social que corresponda podrá, en cualquier tiempo, revocar la designación que se hubiere hecho y la sociedad gestora responderá ante la sociedad gestora en la forma que dispone el artículo 183 del Código de Comercio de Guatemala. Se entenderá por sociedad gestora, aquella sociedad anónima cuyo único objeto social es la administración de los fondos de las sociedades de inversión.
- f) 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 liquidez.
- g) Deberán inscribir en el registro la oferta pública de sus valores, presentando la necesaria documentación e información que corresponde proporcionar a cualquier emisor de acciones.
- h) Sólo podrán cotizarse en bolsa sus acciones emitidas sin derecho a recompra. Para ello deberán previamente inscribirse en el registro y en las bolsas de comercio respectivamente, presentando la documentación e información que corresponde proporcionar a cualquier emisor de acciones para negociar en oferta pública.



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

No les es aplicable la obligación de formar la reserva legal a que se refiere al Código de Comercio de Guatemala, como tampoco lo relativo al derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones a que se refiere el mismo código.

Se aplicarán a las sociedades de inversión las disposiciones del Código de Comercio, en lo que no se oponga a lo aquí establecido."

Actualmente se encuentran operando en el país 3 sociedades de este tipo, una guatemalteca y mexicanas.

### **REGLAMENTOS DE LAS BOLSAS DE VALORES:**

Existen en Guatemala 3 Bolsas de Comercio (a las que denominaré Las Bolsas), las que van con sus Reglamentos Internos, a los que me referiré en este punto, haciendo un análisis comparativo entre los 3 Reglamentos.

Los Reglamentos son denominados de la siguiente forma:  
Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.  
Reglamento General de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A.  
Reglamento General de la Bolsa de Valores Global, S.A.

Por los puntos más relevantes, y que coinciden en regular los Reglamentos Internos, considero los más importantes:

### **OBJETO O FINALIDAD DE LAS BOLSAS:**

Esencialmente, el objetivo o finalidad, que persiguen las Bolsas, es el mismo, y consiste en facilitar o prestar tanto al emisor, al inversionista como a los agentes de bolsa o a sus operadores, los servicios, instrumentos y todos aquellos servicios que faciliten las negociaciones de títulos, valores, mercancías y contratos, respectivamente, dentro del recinto de las Bolsas.

Lo que encontramos regulado en los artículos: 20. de cada uno de los Reglamentos de las Bolsas.





**B) ÓRGANOS Y AUTORIDADES:**

Las Bolsas, por ser sociedades anónimas, se encuentran organizadas como tales, con los siguientes Órganos:

**B.1 ASAMBLEA GENERAL:**

Que es el Órgano máximo o superior, el que tiene las facultades y atribuciones que cada Esc Social les otorga, respectivamente. (Artículos: 4o. de los Reglamentos de las Bolsas de Va Nacional y Global, y 7o. del Reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional).

**B.2 EL CONSEJO DE ADMINISTRACION:**

Corresponde al Consejo de Administración, el dirigir las políticas administrativas y financier las Bolsas, sus funciones y atribuciones se determinan, en sus respectivas Escrituras Soc (Artículos: 5o. de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacional y Global, y 8o. del Reglan de la Bolsa Agrícola Nacional).

**B.3 GERENCIA GENERAL:**

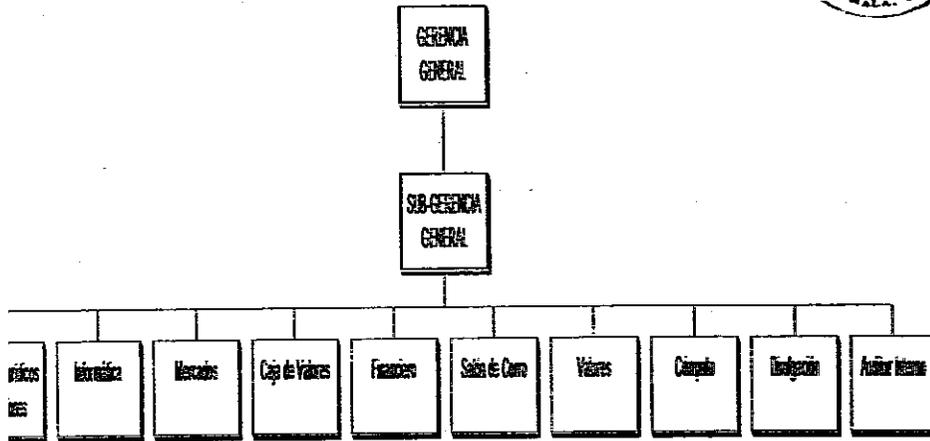
Coinciden los 3 Reglamentos en establecer, que la Gerencia General, es el órgano ejecutor c resoluciones acordadas por el Consejo de Administración y la Asamblea General.

Indican los Reglamentos de las Bolsas Agrícola Nacional y de Valores Global, que la Ger General, es además el órgano máximo de las Sesiones de Bolsa, y que a esta le corresponde nor al Director de Remates. (Artículos: 6o. de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacio Global, y 9o. del Reglamento de la Bolsa Agrícola Nacional).

Cada uno de las Bolsas tienen algunas particularidades, en cuanto a su organiza implementando algunos órganos o autoridades con cargos especiales, lo cual detallo:

***CASO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL:***

Como establecí, en el Capítulo II de este Trabajo de Tesis, en el caso de la Bolsa de Va Nacional, cuenta con una Sub Gerencia General y con los siguientes Departamentos:



**REGULACIÓN DE LAS BOLSAS AGRÍCOLA NACIONAL Y DE VALORES GLOBAL:**

Regulan en sus Reglamentos, lo referente a la COMISIÓN DE BOLSA, que es un órgano administrativo interno, el que se encarga de adoptar criterios y políticas administrativas de aplicación general en materia de mercado de mercancías, documentos representativos de mercancías, contratos, valores y valores, respectivamente, de acuerdo a la bolsa de que se trate.

La Comisión de Bolsa esta integrada, por el Gerente General, quien la preside, un miembro representante por los Agentes de Bolsa autorizados, y un designado por el Consejo de Administración (artículos: 7o. y 10o. de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

La Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa de Valores Global, conforman la Corporación Bursátil, la que se encarga de organizar sus Operaciones, pero sin perder su individualidad.

**AGENTES DE BOLSA:**

Al hablar de Agentes de Bolsa, los Reglamentos los definen: Como las personas jurídicas a las que se les reconoce la calidad de intermediación bursátil, en determinada Bolsa, al obtener su inscripción en ella, luego de llenar los requisitos del caso.

Para obtener la inscripción en Bolsa, como Agente, se debe presentar solicitud por escrito dirigida al Consejo de Administración, acompañando una serie de documentos que varían, de acuerdo a la Bolsa a la que se desee inscribirse. Si se desea inscribirse a la Bolsa de Valores Nacional, se debe



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



adjuntar a la solicitud los siguientes documentos:

- a) Copia auténtica de sus instrumentos constitutivos y de las ampliaciones o adiciones que hayan sufrido, así como una certificación del asiento de su inscripción en el Registro Mercantil,
- b) Constancia de carencia de antecedentes penales y policíacos de los miembros de su Consejo de Administración, Junta Directiva o Administrador Único, en su caso y las del Gerente General o funcionario ejecutivo que haga sus veces,
- c) Referencias de los bancos del sistema,
- d) Acreditar su calidad de accionista, o en caso contrario acompañar copia auténtica del contrato de opción de compra de un puesto de la Bolsa, y
- e) La solicitud deberá indicar expresamente que todos los gastos relativos al trámite de aprobación o no de la solicitud presentada, correrán por cuenta y a cargo del solicitante.

O bien, si se desea inscribirse, ya sea a la Bolsa de Valores Global o a la Bolsa de Valores Nacional, los documentos que deben ser acompañados a la solicitud, son los siguientes:

- a) Copia simple legalizada del testimonio de la escritura constitutiva de sociedad así como todas sus modificaciones con las razones registrales correspondientes,
- b) Certificación de la inscripción de la sociedad ante el Registro Mercantil Central en original que prueba suficiente de disponer de oficina abierta al público para proveer los servicios de la Bolsa,
- c) Fotocopia legalizada del acta notarial del nombramiento del representante legal de la sociedad que haya de acreditarse ante la Bolsa, con las razones registrales correspondientes,
- d) Fotocopia legalizada de la Patente de Comercio de Sociedad y Patente de Comercio de Empresa,
- e) Original de la constancia de la carencia de antecedentes penales y policíacos recientes del representante legal de la sociedad que haya de acreditarse ante la Bolsa,
- f) Dos cartas de referencia de los bancos del sistema respecto de la sociedad,
- g) El documento justificativo de su calidad de accionista o de ser titular de un puesto en la Bolsa en fotocopia legalizada,
- h) Un estudio de factibilidad,



- ) Autorización expresa para que el Consejo de Administración pueda solicitar referencias sobre la Casa de Bolsa,
- ) Curricula de los miembros del Consejo de Administración y Representante Legal,
- c) Acreditar que el Agente Delegado conoce del medio bursátil,
- ) Una manifestación expresa por parte del representante legal en donde conste que conocen el Reglamento y demás disposiciones de la Bolsa y que desde ese momento las acepta y que se obligan a cumplirlas,
- m) La documentación presentada debe de cumplir a cabalidad con los requisitos contemplados en la ley.

La solicitud deberá indicar que todos los gastos relativos al trámite y aprobación de la solicitud presentada, correrán a cuenta y por cargo del solicitante cuya firma deberá ser legalizada por el Notario.

**ÁMBITO DE LA SOLICITUD:**

El Consejo de Administración es quien conoce la solicitud de admisión y documentación correspondiente, y quien emite la resolución aceptando o rechazando tal admisión, previo a tomar su decisión podrá requerir del solicitante informes o que cumpla algún requisito que estimen pertinente, que es común en las 3 Bolsas, la Bolsa de Valores Nacional, tiene inmerso dentro de ese trámite particularidad, la cual consiste, en dar a conocer a sus accionistas, un resumen circunstanciado de la solicitud, documentos y demás información, con sus recomendaciones u observaciones, quienes en un plazo de 15 días de recibido el resumen circunstanciado, si así lo desean presentarán su opinión escrita, el silencio de los mismos equivale a su aprobación.

Al acordar la admisión como Agente de Bolsa del solicitante, se le fijará un plazo para que comparezca ante el Consejo de Administración, haber cubierto la cuota de ingreso y constituido fianza, a garantizar sus operaciones como Agente, en la Bolsa de Valores Nacional, además de lo anterior, debe acreditar haber adquirido la respectiva acción de la Bolsa, debiendo pignorar a favor de la Bolsa dicha acción y el puesto.

Precediéndose posteriormente a la inscripción del Agente en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, tal como lo establece la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, analizada en el punto "A", de este Capítulo.





**D) INSCRIPCIÓN DE TÍTULOS VALORES Y MERCANCIAS:**

Corresponde al Consejo de Administración autorizar o no la inscripción para oferta pública de mercancías, documentos representativos de mercancías, contratos, títulos y valores, según la Bolsa que se trate respectivamente.

La solicitud debe presentarse por escrito firmada por el Representante Legal, de la emisora. Para la inscripción de títulos y valores, además de ello, en la Bolsa de Valores Globales requiere que se adjunte a la solicitud, los siguientes documentos:

- a) Fotocopia legalizada del Primer Testimonio de la Escritura Constitutiva de la emisora y sus modificaciones (si fuere el caso) incluyendo las razones registrales.
- b) Fotocopia legalizada de la Patente de Comercio de la Empresa y la Patente de Comercio de la Sociedad.
- c) Fotocopia legalizada del documento que acredita la representación legal del emisor (notarial o mandato), debidamente registrados.
- d) Fotocopia legalizada o certificada de la resolución del órgano social competente de la emisora que haya acordado la emisión de los títulos valores, si fuere el caso.
- e) Estados financieros, debidamente auditados, de acuerdo a las normas legales contempladas, acompañado de los informes de los auditores externos y del Órgano de Administración; los Balances deben detallar los últimos tres años de operaciones o desde su constitución si el lapso fuere menor. Si los estados financieros que se acompañan, fueran anteriores a 120 días a esta presentación la entidad emisora, deberá presentar además: estado financiero actualizado que puede no ser auditado, firmado por el Representante Legal. Si estos documentos no se presentan en original deberán estar legalizados.
- f) Proyecciones financieras para el próximo año de la entidad emisora.
- g) Autorización escrita para que la Bolsa pueda solicitar referencias bancarias y financieras considere convenientes.
- h) Declaración de la emisora en que conste que no tiene prohibición expresa de contraer nuevas obligaciones, firmada por el Representante Legal.
- i) Texto de Aceptación, según lo que estipula el Consejo de Administración.
- j) Un ejemplar del proyecto de prospecto o folleto descriptivo de la emisión sujeta a oferta pública.



## TARIFAS Y COMISIONES:

Las Bolsas, cobrarán una tarifa, por la inscripción de personas interesadas en la promoción de ofertas públicas ante la Bolsa, y por el registro de la autorización de la oferta pública de títulos y valores, mercancías, documentos representativos de mercancías y contratos, y por cualquier otro concepto de naturaleza bursátil. Dichas tarifas serán fijadas por el Consejo de Administración. Si el pago de la tarifa, no se realiza en forma puntual y llenando los requisitos establecidos, dará lugar para que el Consejo de Administración resuelva la suspensión o cancelación de las inscripciones de los interesados, o de la autorización de la oferta pública.

Además por cada operación cerrada, cobrará la Bolsa una comisión, la que será determinada por el Consejo de Administración, misma que podrá ser modificada en cualquier tiempo.

## SESIONES Y OPERACIONES BURSÁTILES:

### 1 SESIÓN DE BOLSA:

Es la reunión pública, dirigida por la Bolsa, la que se celebrará en el recinto que para el efecto determina el Consejo de Administración, con carácter eminentemente bursátil, en la cual realizan sus operaciones los Agentes de Bolsa y Operadores de los Agentes.

### 2 OPERACIONES BURSÁTILES:

Las operaciones en bolsa se llevan a cabo a través de una serie de actividades:

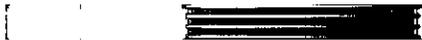
#### a) OFERTA Y ACEPTACIÓN:

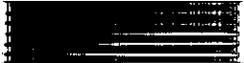
Los agentes por medio de sus operadores, formulan la oferta la que se realiza de viva voz en forma clara, exacta y en idioma español, pronunciando las palabras "en firme" o "Doy" (dependiendo de la Bolsa que se trate), con la oferta se indicará con precisión la especie de título valor, mercancía o contrato (según la bolsa en la que se negocie), la cantidad, el valor nominal, el precio, la forma de pago, los intereses o rendimiento y comisiones.

Quien acepte la oferta, deberá hacerlo también de viva voz, en forma clara y en idioma español, pronunciando las palabras "Cerrado" o "Termino". (Artículos 39 Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, 46 Reglamento Bolsa de Valores Global y 45 Reglamento Bolsa Agrícola Nacional).

#### b) ADJUDICACIÓN:

Las ofertas serán adjudicadas por el Director de Remates al primero que las acepte. El Director de Remates, anunciará el fin de la sesión y dispondrá que se proceda a la liquidación de las operaciones concertadas, de acuerdo de los plazos pactados, con responsabilidad del Agente de Bolsa o su Operador por cualquier incumplimiento.





**EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA**

Si varias personas aceptan la misma oferta a la vez, podrán los aceptantes llegar a un acuerdo, en cuanto a la distribución, o bien se decidirá a la suerte a quien debe adjudicárs (Artículos 41, 49 y 49 de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacional, Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

**c) RESCISIÓN:**

Las operaciones se entenderán que han sido rescindidas de mutuo acuerdo, cuando habiéndose cerrado, no se hace constar en el comprobante de operación respectivo, por ambas partes. Al haberse cerrado una operación, cualquiera de las partes, puede requerir al Director de Remates, que aperciba a la otra parte a otorgar el comprobante cuando esta se negare a hacerlo, advirtiéndole de las sanciones que correspondan de acuerdo al Reglamento Interno de la Bolsa que se trate. (Artículos 39 tercer párrafo, 48 y 47 de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacional, Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

**d) COMPROBANTES:**

Las operaciones o transacciones que se lleven a cabo en las Bolsas, se harán constar por escrito, en un formulario denominado COMPROBANTE DE OPERACIONES DE BOLSA, el cual extendido en triplicado por el agente vendedor o su operador, el cual deberá ser suscrito por ambas partes (agente vendedor y agente comprador o sus operadores o delegados). El original se le entregará al Director de Remates, el duplicado a la parte compradora y el triplicado a la parte vendedora. (Artículos 42, 50 y 50 de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacional, Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

**e) LIQUIDACIÓN:**

Cuando una de las partes de la operación bursátil, ha cumplido con realizar la prestación su cargo dentro del plazo establecido, puede dar por rescindido el contrato y negarse a realizar la prestación que le corresponde a la otra parte, que no haya cumplido a más tardar dos días después del plazo fijado. La parte que hubiere cumplido, podrá pedir la anulación de la operación y la imposición de las sanciones pertinentes. (Artículos 44, 52 y 52 de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Nacional, Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

**f) REGISTRO DE DATOS DE LA SESIÓN:**

Al concluir una sesión de Bolsa, se debe registrar una constancia escrita, la cual emitida por el Director de Remates en el caso de la Bolsa de Valores Nacional, o bien por la Comisión de Bolsa al referirnos a las Bolsas de Valores Global y Agrícola Nacional.

Dichas constancias o reportes, deben contener:



**SEGÚN EL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL:**

- El volumen de las operaciones cerradas durante la sesión,
- Los valores o instrumentos respecto de los cuales se verificaron las operaciones cerradas,
- Los precios y condiciones generales de cierre en cada caso, y
- Las suspensiones, cancelaciones o rescisiones de ofertas formuladas pero cerradas; y de cualquier otra circunstancia que a juicio del Director de Remates deba dejarse constancia. (artículo 46 del Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional).

**SEGÚN EL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE VALORES GLOBAL:**

- El momento de las operaciones cerradas durante la sesión.
- La descripción de la mercancía, contratos, títulos y valores respecto de las cuales se produjeron las operaciones cerradas.
- Los precios y las condiciones generales de cada operación cerrada.
- Las rescisiones de operaciones celebradas por las partes.
- Las comisiones derivadas de las operaciones que le compete cobrar a la sociedad de Bolsa, y
- La descripción de cualquier otro dato o circunstancia que a juicio de la Comisión de Bolsa, sea necesario, útil o conveniente incluir en el reporte de la sesión. (artículo 54 del Reglamento de la Bolsa de Valores Global).

**RÉGIMEN DISCIPLINARIO Y SANCIONES:**

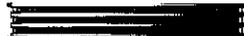
El Consejo de Administración de la Bolsa, es quien determina la sanción a imponer al actor según el caso, lo que es común en las tres Bolsas.

**EN EL CASO DE LAS BOLSAS DE VALORES GLOBAL Y AGRÍCOLA NACIONAL:**

Siendo el Consejo de administración el encargado de imponer las sanciones, si este lo considera conveniente podrá citar o darle audiencia al infractor, y según las circunstancias de que se trate, podrá nombrar un comité de tres miembros, quienes investigarán las circunstancias del hecho, haciendo un informe para emitir su dictamen.

Las sanciones a imponer en estas Bolsas, pueden ir desde una suspensión temporal hasta la pérdida del Puesto de Bolsa, imponiéndose también las multas que se consideren convenientes.

Los actos y omisiones que se consideran como infracciones, se encuentran regulados en los artículos 36 y 23, 24 de los Reglamentos de las Bolsas de Valores Global y Agrícola Nacional, respectivamente.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

### **G.2 EN EL CASO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL:**

El procedimiento para la imposición de una sanción, iniciará con la interposición de solicitud por escrito al Consejo de Administración, presentada por el Gerente de la Bolsa, Director de Remates, o por cualquier Agente de Bolsa, cuando se haya cometido una infracción que establece el Reglamento de la Bolsa.

El consejo de la Bolsa, en su sesión inmediata, resolverá si el asunto requiere o no la determinación de cuestiones de hecho.

Si se resuelve que el asunto no es una cuestión de hecho, el Consejo de Bolsa, o audiencia a los interesados por el perentorio plazo de 10 días para que en forma verbal o por escrito presente las observaciones que a su derecho convenga. Vencido dicho plazo con la contestación interesada o sin ella, el Consejo de Bolsa fallará sobre el fondo del asunto, en un plazo de 20 días el resultado deberá hacerse del conocimiento del interesado, dentro de 10 días hábiles siguientes a la resolución, a través de certificación extendida por el Secretario, la resolución será inapelable.

Si por el contrario las cuestiones fueren de hecho, el Consejo procederá, en un plazo mayor de 15 días a integrar la Comisión de Régimen interno (Compuesta de tres jurados comisionados). Integrada la comisión, se procederá a celebrar tres audiencias (inicial, subsiguiente y final), en las cuales se entrará a conocer las cuestiones de hecho, las pruebas y presentación de argumentos finales y consideraciones que las partes estimen convenientes, seguidamente se dará deliberación y veredicto, el cual podrá ser apelable por la parte inconforme.

Las sanciones a que hace referencia el Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, son las siguientes:

- a) Por la comisión de infracciones leves, se le sancionará con suspensión de 1 a 10 sesiones bursátiles, más una multa equivalente a cien quetzales por cada sesión que se le suspenda.
- b) Por la comisión de infracciones graves se le sancionará con suspensión de 11 a 20 sesiones bursátiles, más una multa equivalente a cincuenta quetzales por cada sesión que se suspenda.
- c) Por la comisión de infracciones gravísimas se le sancionará con suspensión de 21 sesiones bursátiles o inhabilitación definitiva como agente de bolsa, más una multa equivalente a doscientos quetzales por cada sesión que se le suspenda.
- d) Si es reincidente en la comisión de cualquiera de las infracciones, se le impondrá la sanción que corresponda aumentada en un medio.
- e) Si comete tres o más veces la infracción se le impondrá el doble de la sanción que corresponda o se le inhabilitará definitivamente.

Además de estas sanciones, el Consejo de Bolsa podrá imponer la suspensión de cotización de títulos valores, cuando las entidades hayan incumplido con las obligaciones que el Reglamento impone.



En el artículo 32, inciso 32.2 del Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, se enumera los s y omisiones, que se califican como infracciones leves, graves y gravísimas.

**FISCALIZACIÓN:**

Las Bolsas de Valores, ejercerán funciones de fiscalización sobre las personas que se encuentren inscritas en ellas. Dichas personas deben de remitir regularmente a las Bolsas cierta información, sin perjuicio de ello el Consejo de Administración podrá disponer la practica de las debidas diligencias, que son comunes a las tres Bolsas:

- ◆ Corroboración de informes y estados financieros remitidos a las Bolsas.
- ◆ La realización de una auditoría general o parcial de los sistemas contables de las personas inscritas.
- ◆ Inspección de los proyectos que sirvan de base para sustentar los proyectos respectivos.
- ◆ Verificación del cumplimiento de las prestaciones ofrecidas en las ofertas públicas (intereses y dividendos).

Tales diligencias versarán sobre puntos específicos, referentes a la cotización o negociación de títulos valores, mercancías y contratos (de acuerdo a la Bolsa que se trate), la información que se obtiene de las diligencias, será utilizada para fines relacionados con la actividad bursátil.

El costo que resulte de la practica de las diligencias, será por cuenta de la persona inscrita en los Registros de las Bolsas.

Podrá además el Consejo de Administración de las Bolsas, requerir a sus Agentes, la presentación de documentos, explicaciones e informes, que sean de suma importancia para la tramitación de asuntos referentes a las operaciones bursátiles. (artículos 48 y 49, 56 y 57, 71 y 72 del Reglamento de las Bolsas de Valores Nacional, Global y Agrícola Nacional, respectivamente).

**3 REGLAMENTO DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS:**

El Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, fue creado a través del Decreto Gubernativo número 557-97, por conducto del Ministerio de Economía, al que de aquí en adelante le denominaré simplemente el Reglamento.

**FUNCIONAMIENTO DEL REGISTRO:**

El Registro es un órgano de carácter eminentemente técnico, es único, su competencia jurisdiccional se extiende a toda la República de Guatemala.





### A.1 PRINCIPIOS:

En su funcionamiento encontramos la aplicación de algunos principios, tales como:

#### a) PUBLICIDAD REGISTRAL:

Este principio se refiere a que el Registro en si, como edificio físico es público, a podrá concurrir las personas que así lo desean, al mismo tiempo que toda la información en el se encuentre inscrita o registrada puede ser consultada, utilizando dos formas de sistemas: La primera, que se realizara en las instalaciones del Registro a través del sistema de consulta electrónica, mediante la cual no se podrán efectuar alteración de ningún inscrito, razonado o anotado, otorgándole al usuario el manual de como operara el sistema. La segunda: Que es a través del sistema de consulta remota, el que permitirá a los usuarios acceder a la información deseada, a través de medios modernos de información y comunicación (Internet, fax, etc.), sistemas que en la actualidad no se encuentran en su plenitud, debido a la carencia de recursos con los cuales se cuenta, pero pese a esta situación, sus funcionarios muestran entusiasmo y optimismo, para que en un futuro a corto plazo el Registro goce de un funcionamiento sistematizado y moderno, obteniendo así como en otros países, que se cuentan con un desarrollo bursátil y extrabursátil notorio, tales como España, Inglaterra, etc.

Este principio tiene una limitante, y es la que se refiere, a no tener acceso a la información de aquellos actos o contratos, que aun se encuentre en trámite su inscripción, esta limitación no es aplicable a los solicitantes de dichas inscripciones.

#### b) FE PUBLICA REGISTRAL:

Corresponde al Registrador el ejercicio de la fe pública, mediante la cual acredita las inscripciones, actos registrales y documentos que autoriza son auténticos y hacen fe en juicio y fuera de él. Surtiendo efectos, los actos y contratos que se inscriban en él, desde la fecha de su inscripción.

### A.2 SISTEMA DE OPERACIÓN DEL REGISTRO:

El Registro ha adoptado sistemas automatizados o electromagnéticos de procesamiento de archivo, verificación y consulta de datos, para el mejor cumplimiento de sus funciones, al cual se denomina SISTEMA DE AUTOMATIZACIÓN REGISTRAL. Corresponde al Registrador aprobar los manuales de operación y de auditoria del sistema a utilizar, pudiéndose actualizar dicho sistema de acuerdo a los avances tecnológicos.

A través de este sistema, se pretende evitar al máximo la aglomeración de papelería, resulta a lo largo del tiempo, innecesaria, de fácil destrucción, deterioro o sustracción, mientras que a través del Sistema de Automatización Registral, se logra un archivo más ordenado, rápido y eficiente.

## ERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA



para los funcionarios y empleados del Registro, como para los usuarios particulares. Actualmente se utiliza el sistema de Scanner (que consiste en convertir expedientes físicos o digitales, en archivos magnéticos, que se almacenan en una base de datos, es decir, debidamente organizada y ordenada para su fácil recuperación a través del sistema computarizado, formando los sistemas automatizados).

### **SOLICITUDES REMITIDAS AL REGISTRO:**

Dentro de las solicitudes que conoce el Registro, encontramos:

- ) Solicitud de inscripción de las Bolsas de Comercio.
- ) Solicitud de inscripción de Agente.
- ) Solicitud de inscripción de Oferta Pública de Valores.
- ) Solicitud de inscripción de Calificadoras de Riesgo.
- ) Solicitud de inscripción del texto de los Contratos de Fondo de Inversión y de los Certificados que acrediten la inversión.
- ) Solicitud de Renuncia de Inscripción o Retiro de Oferta Pública.

### **ORGANIZACIÓN ADMINISTRATIVA DEL REGISTRO:**

Al analizar la organización del Registro, haré relación y mención de algunos artículos de la Ley, los cuales, nos dan una panorámica más amplia, en cuanto a calidades, nombramiento y organización de los funcionarios que conforman el Registro, realizando una integración de la Ley y el Reglamento.

El Registro se encuentra conformado por:

#### **REGISTRADOR:**

##### ***NOMBRAMIENTO:***

El Registrador será nombrado por el Presidente de la República, de entre una terna propuesta por la Junta Monetaria, por un período de seis años. (Artículo 9 de la Ley)

##### ***CALIDADES:***

Para que una persona pueda optar al cargo de Registrador, debe cumplir con ciertas calidades:

- > Profesional Universitario.
- > De reconocida Honorabilidad.
- > Notoria experiencia, preparación y competencia en materias jurídico-económicas.
- > Mayor de 30 años de edad.



**EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA**

➤ (Artículos 10 y 11 de la Ley)

**IMPEDIMENTOS O INCAPACIDADES:**

- Los menores de 30 años de edad.
- Los dirigentes de organizaciones de carácter político.
- Los administradores, gerentes y representantes legales de bancos, sociedades financieras privadas, bolsas de comercio, sociedades de inversión, emisores y agencias.
- Los parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad, Presidente y Vicepresidente de la República y de los miembros de la Junta Monetaria.
- Los insolventes o quebrados, mientras no hubieren sido rehabilitados.
- Los que hubieren sido condenados por delitos que impliquen falta de probidad, honestidad o integridad.
- Quienes por cualquier razón sean legalmente incapaces para desempeñar sus funciones.

(Artículo 11 de la Ley)

**REMOCIÓN:**

El Registrador únicamente será removido, por Acuerdo del Presidente de la República, tomado en Consejo de Ministros, siempre y cuando concurra cualquiera de las siguientes causales:

- Cuando sobreviniere alguna de las causales de incapacidad a que se refieren los incisos a), b), c), e) y f) del artículo once de la Ley.
- Cuando fuere responsable de actos y operaciones ilegales.
- Por sentencia condenatoria firme dictada en juicio penal. En caso de auto de prisión preventiva, mientras no fuere revocado, quedará inhabilitado para el ejercicio del cargo.

(Artículo 12 de la Ley)

**SISTEMAS DE SUSTITUCIÓN:**

➤ **SUSTITUCIÓN TEMPORAL:**

Cuando el Registrador se ausente o tenga impedimento para actuar en forma temporal, lo sustituirá el Subregistrador.

➤ **SUSTITUCIÓN DEFINITIVA:**

En virtud de ausencia definitiva o muerte del Registrador, será sustituido temporalmente por el Subregistrador, mientras se realice el nombramiento del nuevo Registrador.

(Artículo 13 de la Ley)



**FUNCIONES:**

Las funciones del Registrador, según lo indicado por el artículo 14 del Reglamento, literalmente dice:

**"ARTICULO 14. FUNCIONES DEL REGISTRADOR**

El Registrador tendrá las siguientes funciones a su cargo:

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

**2 SUBREGISTRADOR:**

**NOMBRAMIENTO:**

El Subregistrador, será nombrado por el Presidente de la República, a propuesta del Registrador. (Artículo 13 de la Ley)

**CALIDADES:**

Al igual que el Registrador, el Subregistrador deberá llenar las siguientes calidades:

- Profesional Universitario.
- De reconocida Honorabilidad.
- Notoria experiencia, preparación y competencia en materias jurídico-económicas.
- Mayor de 30 años de edad.

(Artículos 10, 11, 13 de la Ley)



**REMOCIÓN:**

El Subregistrador, podrá ser removido mediante acuerdo gubernativo, sin que exista expresión de causa. (Artículo 13 de la Ley)

**FUNCIONES:**

Establece el artículo 15 del Reglamento, que las funciones del Subregistrador serán las siguientes:

**"ARTICULO 15. FUNCIONES DEL SUBREGISTRADOR**

El Subregistrador tendrá las siguientes funciones a su cargo:

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



**EMPLEADOS Y ASESORES:**

El Registro tendrá los empleados y asesores, que sean estrictamente necesarios, para el ejercicio de sus funciones, corresponde al Registrador nombrarlos y removerlos, tendrán las funciones o labores y responsabilidades, que respectivamente les asigne el Registrador o el trato que los vincule con el Registro. (Artículo 13 y 16 del Reglamento)

**ARANCEL DEL REGISTRO:**

El Reglamento en su artículo 17, establece el arancel inicial que se aplica a las inscripciones, peticiones, certificaciones y renunciaciones de los actos objeto de registro. Lo que transcribo en la parte siguiente:

DESCRIPCIÓN DE ACTOS SUJETOS AL ARANCEL	VALOR
Inscripción de oferta pública de valores bursátil y extrabursátil:	El porcentaje fijado en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías:
Renuncia al trámite de inscripción de oferta pública:	Q.300.00
Renuncia a la inscripción de oferta de valores:	Q.500.00
Retiro de oferta pública de valores inscritos:	Q.600.00
Inscripción o cancelación de bolsa de comercio:	Q.750.00
Inscripción o cancelación de agentes:	Q.500.00
Inscripción o cancelación de agentes extranjeros:	Q.500.00
Por cada consulta de información: Cuando sea efectuada físicamente en el Registro:	Q. 20.00
En caso se utilice el sistema de consulta remota se cobrará una cuota mensual de:	Q.300.00
Inscripción del texto de los contratos de fondo de inversión:	Q.500.00
Inscripción del texto de los certificados que acrediten la inversión en un fondo de inversión:	Q. 50.00
Inscripción o cancelación de Calificadoras de riesgo o de valores:	Q.500.00
Por toma de razón de los reglamentos de la bolsas de comercio:	Q.500.00
Por la recepción de cada documento necesario para mantener vigente la inscripción de agentes:	Q.100.00
Por la recepción de cada documento necesario para mantener vigente la inscripción de valores:	Q. 75.00
Por certificación:	
Cuando sea de valor indeterminado:	Q. 30.00
Cuando sea de valores determinado:	Q.0.10 x millar
Por cualquier otra operación registral:	Q.100.00 "





## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

El presente arancel se encuentra actualmente vigente, el mismo podrá ser modificado, a partir de la presentación de un nuevo proyecto, el cual para su aprobación será sometido a la consideración del Presidente de la República, por conducto del Ministerio de Economía.

### D. PREFERENTE REGULACION DE NORMAS APLICABLES AL MERCADO EXTRABURSÁTIL:

En el Reglamento encontramos la peculiaridad, que existen más normas aplicables al ámbito extrabursátil que al bursátil, tal es el caso que encontramos regulado:

- ♦ La determinación del monto de la fianza que deben de contratar los Agentes de Valores, entendiendo como Agente de Valores según lo regulado en el artículo 7 de la Ley, que aquellas personas jurídicas que se dedican a la intermediación de valores inscritos para el mercado público, y que dicha negociación la realizan fuera de bolsa.
- ♦ La inscripción oferta pública extrabursátil y de como mantener vigente dicha inscripción.
- ♦ La colocación de valores representados mediante anotaciones en cuenta en el mercado extrabursátil, y
- ♦ La actualización de la información, que los emisores en el mercado bursátil, deben de presentar en el Registro.

Esta situación se originó como consecuencia, de la previa existencia de los Reglamentos Internos de las Bolsas de Comercio, a la vigencia de este Reglamento, ya que en dichos Reglamentos tal como se establece en el punto anterior de este capítulo, se encuentra detallada la organización, funcionamiento, sanciones, etc., aplicables a las operaciones, personas que intervienen en Bolsa y sobre los valores negociados y contratos que en ella se negocian.

Por lo que a través del Reglamento y de la Ley, solamente se amplió lo regulado en cuanto al mercado bursátil, y se dotó de regulación al mercado extrabursátil, que anteriormente carecía de regulación.

En virtud que el tema desarrollado en el presente trabajo de tesis, va enfocado al ámbito bursátil, no entraré a conocer en detalle los puntos regulados en el Reglamento, sobre el Mercado Extrabursátil.



### CONCLUSIONES:

El Mercado de Valores, surge ante la necesidad de intercambiar, productos de interés común, evolucionando conforme los requerimientos de los tiempos, hasta llegar a instituirse el Mercado de Valores, que hoy día conocemos, negociándose en él, valores, mercancías, documentos representativos de mercancías, etc. teniendo como objetivos primordiales, fortalecer la economía nacional, crear nuevas modalidades de inversión y de obtener financiamiento, estabilidad política, económica y social y abrir nuevos mercados.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96, vino a constituir un instrumento innovador, en el mundo bursátil del país, pues antes de su promulgación, cada una de las Bolsas de Valores, regulaba su funcionamiento por medio de sus respectivos Reglamentos internos, no existiendo una normativa común que confiriera uniformidad y certeza jurídica a las negociaciones.

Entre las innovaciones que contiene la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, la más importante, a mi juicio, es la creación del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, el que nace como un Órgano de Ministerio de Economía, con autonomía técnica y funcional, siendo su objeto el controlar la juridicidad y registro de los actos y contratos que realicen las personas que intervienen en las negociaciones bursátiles y extrabursátiles.

Otras de las innovaciones que trajo consigo la Ley del Mercado de Valores y Mercancías son:

- ◆ Implemento de un nuevo procedimiento para la creación de nuevas Bolsas de Valores, previo a seguir con el trámite normal de inscripción el Registro Mercantil, de una sociedad anónima.
- ◆ Creación de las Sociedad de Inversión, las que son, una nueva clase o especie de sociedad anónima, teniendo como características, que su objeto exclusivo será: "La inversión de sus recursos en valores", y que su capital será variable, sin necesidad de modificar su escritura social, las que hacen a este tipo se sociedades anónimas diferentes, a las reguladas en el Código de Comercio, a la vez que estarán sujetas a un régimen especial, el cual es marcado en el artículo 73 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.





**RECOMENDACIONES:**

Dada la importancia de las negociaciones que se desarrollan a nivel bursátil, nuestra economía, considero, que es necesario buscar mecanismos publicitarios adecuados, para conocer a todas aquellas personas, que teniendo las posibilidades de invertir, no lo hacen desconociendo los beneficios que representa invertir en bolsa, conformándose con los sistemas tradicionales, de ahorro.

Asimismo estimo que, a nivel de nuestra Universidad, debería implementarse, dentro del pensum de la carrera de Abogado y Notario de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales un curso específico en el cual se pudiera introducir al estudiante al mundo bursátil.



**BIBLIOGRAFIA:**

Bellisco Hernández, M. *Diccionario de Banca y Bolsa*. Madrid: Editorial Técnica Bellisco, 1,976, Tomo III, 206 pág.

Joaquín, Garrigues. *Curso de Derecho Mercantil*. Bogotá, Colombia: Editorial Temis, 1,987. Tomo IV, 460 pág.

Rafael Bartolomé, Labarda. *La Bolsa y su entorno ensayo de aproximación a la problemática bursátil y de la fe pública mercantil*. España: Editorial Debusto, 1,977. Tomo I 234 pág. tomo II 312 pág.

Jesús, Fernández Amatrián. *La bolsa su técnica y organización, como operar en el mercado de valores*. Bilbao: 2a. Edición, editorial Debusto 1,969. 515 pág.

José María, Codera Martín. *Diccionario de Derecho Mercantil*. Madrid: Editorial Pirámide, 1,987. 310 pág.

Francisco, Seix. *Nueva Enciclopedia Jurídica*. Barcelona: 1,978. Tomo III 960 pág. y tomo XVI 849 pág.

Guillermo, Cabanellas. *Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual*. Buenos Aires, Argentina: Editorial Helista, R.S.L. 1,980. Tomo I 530 pág. y tomo IV 724 pág.

Edmundo, Vásquez Martínez. *Instituciones de Derecho Mercantil*. Guatemala, C.A.: Editorial Serviprensa Centroamericana. 1,978. 796 pág.

UI, Fernández. *Bolsa*. España: Editorial Debusto. 1979. 320 pág.

Joaquín, Rodríguez, *Derecho Mercantil*, México D. F. Editorial Porrúa, S.A. 8a. Edición., 1,969.

*Ensayo sobre el Régimen Legal del Mercado de Valores en Guatemala*. 65 pág.

*Revista Gentes y Cosas*, Enero de 1,994, Banco de Guatemala. 57 pág.

*Informe Anual de Bolsa de Valores Nacional, S.A.* Guatemala. 1,994. 12 pág.

*Informe Anual de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.*, Guatemala, 1,995. 12 pág.

*Revista Gerencia, Suplemento Agrícola*, Guatemala: Febrero 1994. 68 pág.



## EL MERCADO BURSÁTIL Y SU REGULACIÓN EN GUATEMALA

16. Emitido por la Bolsa de Valores Nacional, S.A. *Documento de Información*. Guatemala, 1997. 18 pág.
17. *Suplemento Dinero*, Prensa Libre, Guatemala: Febrero 1,994. 13 pág.
18. Banco de Guatemala, *Boletín Informativo*, No.117. Guatemala: 1,995, 15 pág.
19. Adolfo Rene Antonio, López Sosa. *La Bolsa de Valores en Guatemala, su funcionamiento. Perspectivas para el contador Público Guatemalteco*. Tesis Profesional. Guatemala: 1, 135 pág.
20. Antonio, Sagastume Acevedo. *Posibilidad y conveniencia de Organizar el Mercado de Valores en Guatemala*. Tesis Profesional. Guatemala: 1,972. 132 pág.
21. Rene Arturo, Villegas Lara. *Derecho Mercantil Guatemalteco*. Guatemala: Edit. Universitaria. 1,988. tomos I 343 pág. y II 272 pág.

### LEYES:

- Constitución Política de la República de Guatemala, artículos 43.
- Código de Comercio Decreto 2-70 del Congreso de la República, artículos 302 y 744-747
- Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96.

### REGLAMENTOS:

- Reglamento de la Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, C.A.
- Reglamento General de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A.
- Reglamento General de la Bolsa de Valores Global, S.A.
- Reglamento del Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

### ACUERDOS:

- Acuerdos Gubernativos de Creación de Bolsa de Valores Nacional, S.A.



10 Asegurándose los comparecientes ser de las generales indicadas y  
11 hallarse en el libre ejercicio de sus derechos civiles, manifiestan  
12 que celebran el contrato de CONSTITUCION DE SOCIEDAD ANONIMA, contenido  
13 en las cláusulas siguientes: PRIMERA: Los comparecientes constituyen y  
14 organizan una SOCIEDAD ANONIMA guatemalteca conforme al Código de  
15 Comercio, demás leyes del país y las disposiciones del presente  
16 instrumento, el cual se autenticará y se identificará con el

17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24

MA. C. A.

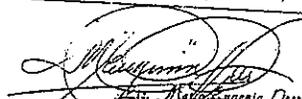
25

*[Handwritten signature]*

REGISTRO DE  
PUBLICAS



denominación "BOLSA NACIONAL, SOCIEDAD ANONIMA", que podrá abreviarse  
"BOLSA NACIONAL, S.A.". SEGUNDA: Los objetos para los cuales se  
organiza esta sociedad y que podrá llevarse a cabo dentro o fuera de  
la República de Guatemala, son los siguientes: a) Compraventa, interme-  
diación de todo tipo de bienes muebles e inmuebles de lícito comercio,  
incluyendo acciones, bonos y en general cualquier título valor; b)  
Emprender, llevar a cabo, asistir, promover y dedicarse a trabajos de  
investigación y desarrollo relacionado con la comercialización, repre-  
sentación, distribución y venta; c) <sup>Contratar créditos o financiamientos</sup> Tomar prestado o pecar dinero  
para cualquiera de los fines de esta sociedad, y girar, hacer,  
aceptar, endosar y otorgar, y expedir pagarés, giros, letras de  
cambio, bonos, reconocimiento de deuda, y otros instrumentos negocia-  
bles o no negociables, de obligaciones y garantizar los mismos por  
medio de prenda o hipoteca de todo o de parte de propiedad de la  
sociedad; d) Adquirir por compra, suscripción, permuta o de otra  
manera acciones y otros valores y obligaciones de otras sociedades y  
ejercer todos los derechos y privilegios de dominio sobre los mismos;  
e) Organizar, fundar, reorganizar, ayudar, garantizar las obligaciones,  
disolver o liquidar cualesquiera sociedades y otras asociaciones y  
fusionarse o adquirir el activo y negocio de cualquiera sociedades o  
asociaciones de cualquier clase o entregar acciones del capital social  
de esta sociedad a cambio o en pago de los mismos; f) Comprar, redimir  
o de otra manera adquirir, mantener, vender y transferir acciones de  
su propio capital social de cualquier tipo de clase; g) Solicitar,  
registrar, comprar, poseer en dominio, vender, permutar, explotar y

  
Dña. María Eugenia Dur.  
ABOGADO Y NOTARIO



No. 110006



otorgar los derechos a/o uso de patentes, solicitudes de patentes, licencias, procedimientos de manufactura, marcas de fábrica, marcas de comercio y otras formas de derechos de propiedad industrial; h) Para la realización del objeto de

PROTOKOLO

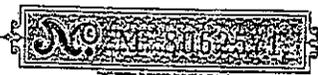
REGISTRO

No. 110006

QUINQUENIO de 1983 a 1987

la sociedad podrá celebrar todas aquellas operaciones técnicas, comerciales o industriales que directa o indirectamente se relacionen con su objeto o que de él se deriven, incluyendo pero no limitándose a compras, ventas, permutas, fabricación, importación y exportación, distribución de toda clase de bienes; aceptar y otorgar garantías reales y de cualquier naturaleza; así como realizar cualquier actividad u otorgar cualquier contrato que a juicio de sus administradores tienda a la consecución de los fines. TERCERA: El domicilio y sede central de la sociedad será en el municipio de Guatemala, departamento de Guatemala, pudiendo establecerse sucursales o agencias en cualquier parte del territorio nacional o del extranjero, cuando así lo ameriten los negocios sociales y lo acuerde la Asamblea General de Accionistas





accionista está limitada al pago de las acciones que suscriba.

SEPTIMA: Todas las acciones son comunes e indivisibles, de igual valor y confieren iguales derechos. Cada acción totalmente pagada da derecho a un voto. Queda expresamente pactado,

en consecuencia, que acciones suscritas pero pagadas sólo parcialmente no dan derecho a voto, aunque los llamamientos respectivos hayan sido cubiertos. En caso de copropiedad de acciones, los derechos deben ser ejercitados por un representante común. Si ese representante no ha sido nombrado, las comunicaciones y las declaraciones hechas por la sociedad a uno de los copropietarios son válidas. Los copropietarios responden solidariamente de las obligaciones derivadas de la acción común. OCTAVA: Todas las acciones serán nominativas. La sociedad considerará como accionista, al inscrito como tal en el registro de accionistas. La exhibición material de los títulos es necesaria para el ejercicio de los derechos que incorporan las acciones; pero podrá sustituirse por la presentación de una constancia de depósito en una institución bancaria o por una certificación de que los títulos están a disposición de una autoridad en ejercicio de sus funciones. Mientras se emiten los títulos definitivos de las acciones, se expedirán certificados provisionales que se canjearán oportunamente por aquéllos. Solamente se emitirán títulos definitivos por acciones íntegramente pagadas. Tanto los títulos definitivos como los certificados provisionales podrán amparar una o varias acciones. Los títulos de acciones deben contener, por lo menos: a) la denominación, el domicilio y la duración de la sociedad; b) la fecha de la escritura social y, en su

PROTOCOLO

REGISTRO

Nº 110899

QUINQUENIO de 1988 a 1987

MINISTERIO DE FINANZAS PUBLICAS

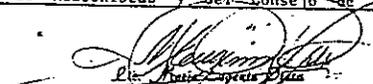


GUATEMALA, C. A.

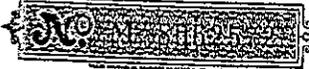
*[Firma]*  
 Lic. María Eugenia Ruiz  
 ABOGADO Y NOTARIO



o, de sus modificaciones o ampliaciones, nombre del Notario o  
arios autorizantes y datos de la inscripción de la entidad en el  
istro Mercantil; c) el nombre del titular de la acción y acciones  
el título ampara; d) el monto del capital social autorizado y la  
ma en que éste se distribuirá; e) el valor nominal, su clase y  
ero de registro; f) los derechos y las obligaciones particulares de  
clase a que corresponden y un resumen inherente a los derechos y  
ligaciones de las otras clases de acciones, si las hubiera; y g) Las  
mas del Presidente del Consejo de Administración o de quien haga  
veces y la del Secretario del mismo Consejo. Las disposiciones que  
eceden en esta cláusula, se aplicarán también a los certificados  
visionales que se distribuyan a los socios antes de la emisión de  
títulos definitivos. NOVENA: Los accionistas tendrán derecho prefe-  
te, en proporción a sus acciones, para suscribir las nuevas que se  
an. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días  
ientes a la publicación del acuerdo respectivo. Si el accionista  
ejercitare este derecho dentro de dicho plazo, la administración de  
sociedad podrá proceder a hacer suscribir las acciones en la forma  
tenga por más conveniente a los intereses sociales, o abrir la  
ripción pública. En ningún caso, un accionista podrá tener más  
diez por ciento (10 %) del total de acciones emitidas por la  
edad. DECIMA: La adquisición o tenencia legal de acción o acciones  
la sociedad implica aceptación, por el titular, del contrato  
al, sus modificaciones, y de los acuerdos y resoluciones de la  
blea General de Accionistas y del Consejo de Administración.

  
P. Notario Público  
ADO, DO Y NOMBRADO





ENDECIMA: Cuando un accionista no pague en las épocas  
convenidas el valor de su acción o los llamamientos pendien-  
tes, la sociedad podrá a su elección: a) vender por cuenta y  
riesgo del accionista moroso las acciones que le correspondan

5 PROTOCOLO

6 REGISTRO

7 Nº 110900

8 QUINQUENIO  
9 de 1983 a 1987

10 y con su producto cubrir las responsabilidades que le resulten, y el  
11 saldo que quedare se le entregará; b) reducir las acciones a la  
12 cantidad que resulte pagada totalmente con las entregas hechas; y las  
13 demás se guardarán en cartera o se invalidarán, según se disponga en  
14 cada caso; c) proceder al cobro de los llamamientos pendientes, en  
15 la vía ejecutiva, constituyendo título para la ejecución del acta  
16 notarial de los registros contables, donde conste la existencia de la  
17 obligación; acta en la que se transcribirán los documentos y resolucio-  
18 nes pertinentes al plazo de la obligación. DUODECIMA: Siendo las  
19 acciones nominativas, las acciones se transfieren mediante endoso del  
20 título que el interesado, para que se le tenga como accionista, hará  
21 registrar en libro correspondiente. La transmisión de las acciones  
22 nominativas sólo se podrá realizar con autorización previa del Consejo  
23 de Administración. Esto último debe hacerse constar en el texto de los  
24 títulos que se emitan. El titular de acciones de la sociedad que desee  
25 transmitirlos, deberá comunicarlo por escrito al Consejo de Administra-  
ción, en su caso, quien dentro de un plazo no mayor de treinta días,  
autorizará la transmisión o la negará, designando en este caso,  
comprador al precio corriente de las acciones en bolsa, o, en defecto  
de éste, el que se determine por expertos. El silencio de los  
administradores equivale a la autorización. La sociedad podrá negarse

MINISTERIO DE 20  
FINANZAS PUBLICAS



GUATEMALA, C. A.

*[Handwritten signature]*  
ABOGADO Y NOTARIO

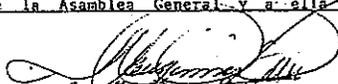


o ajena un interés, contrario a la sociedad. Las acciones que se  
26 encuentren en tal situación, serán computadas para los efectos del  
27 quórum de presencia. El accionista que contravenga esta disposición  
28 será responsable de los daños y perjuicios, cuando sin su voto no se  
29 hubiere logrado la mayoría necesaria para la validez de la resolución.

30 DECIMA OCTAVA: Los órganos de la sociedad son: a) la Asamblea General  
31 de Accionistas; b) el Consejo de Administración; y c) la Gerencia.

32 DECIMA NOVENA: La Asamblea General formada por los accionistas legalmen-  
33 te convocados y reunidos, es el órgano supremo de la sociedad y  
34 expresa la voluntad social en las materias de su competencia. Los  
35 asuntos mencionados en las cláusulas vigésima y vigésima primera son  
36 de la competencia exclusiva de la Asamblea General. VIGESIMA: La

37 Asamblea General Ordinaria se reunirá por lo menos una vez al año,  
38 dentro de los cuatro meses que sigan al cierre del ejercicio social, y  
39 también, en cualquier tiempo en que sea convocada. Corresponde a la  
40 Asamblea General Ordinaria de Accionistas, además de los asuntos que  
41 incluya la agenda y que no estén reservados a la Asamblea Extraordina-  
42 ria: a) conocer, discutir, aprobar o improbar el estado de pérdidas y  
43 ganancias, el balance general y el informe del Consejo de Administra-  
44 ción, así como el de los auditores, en su caso; y tomar las medidas  
45 que estime oportunas y convenientes; b) Elegir quienes integran el  
46 Consejo de Administración, y determinar, al hacer cada elección, el  
47 número de miembros que deben integrar el Consejo de Administración,  
48 nombrarlos y removerlos; c) nombrar auditor o auditores externos,  
49 quienes dependerán de la Asamblea General y a ella rendirán sus  
50

  
Lic. Juan Legido Díaz  
NOTARIO Y NOTARIO





informes; d) fijar los emolumentos de los administradores  
de los auditores; e) resolver acerca del proyecto de distribu-  
ción de utilidades que el Consejo de Administración deberá  
someter a su consideración; y f) conocer y resolver de los  
demás asuntos que concretamente le señale el contrato social; y, en

PROTOCOLO

REGISTRO

Nº 110902

QUINQUENIO  
de 1983 a 1987

MINISTERIO DE  
FINANZAS PUBLICAS



GUATEMALA, C. A.

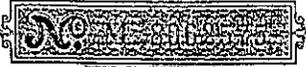
general, de todos aquéllos que no estén expresamente reservados por la  
ley o el contrato social a la Asamblea General Extraordinaria de  
Accionistas. VIGESIMA PRIMERA: La Asamblea General Extraordinaria de  
Accionistas podrá reunirse en cualquier tiempo para tratar cualquiera  
de los asuntos siguientes: a) toda modificación de la escritura  
social, incluyendo aumento o reducción de capital; b) la creación de  
acciones de voto limitado o preferentes y la emisión de obligaciones o  
bonos, cuando no esté previsto en la escritura social; c) la adquisi-  
ción de acciones de la misma sociedad y la disposición de ellas; d) el  
aumento o disminución del valor nominal de las acciones; e) los demás  
que exijan la ley o la escritura social; y f) cualquier otro asunto  
para el que sea convocada, aun cuando sea de la competencia de las Asam-  
bleas Ordinarias.- VIGESIMA SEGUNDA: La convocatoria para las Asam-  
bleas Ordinarias o Extraordinarias, deberá hacerse por el Consejo de  
Administración, o por el auditor o firma de auditores que ejerza la  
fiscalización. Si concidieren las convocatorias, se dará preferencia a  
la hecha por los administradores y se fusionarán las respectivas  
agendas. VIGESIMA TERCERA: Los accionistas que representen por lo  
menos el veinticinco por ciento de las acciones con derecho a voto,  
podrán pedir por escrito a los administradores en cualquier tiempo.

*[Handwritten Signature]*  
D. E. *[Handwritten Name]*  
ABOGADO Y LEYALDO



26 la convocatoria a una Asamblea General de Accionistas, para tratar de  
27 los asuntos que indiquen en su petición. Si los administradores  
28 rehusaren hacer la convocatoria o no la hicieren dentro de los quince  
29 días siguientes a aquél en que hayan recibido la solicitud, los  
30 accionistas podrán proceder como lo determine el apartado d) de la  
31 cláusula décima quinta de esta escritura. VIGESIMA CUARTA: La Asamblea  
32 General deberá convocarse mediante avisos publicados por lo menos dos  
33 veces en el Diario Oficial y en otro de los de mayor circulación en el  
34 país, con no menos de quince días de anticipación a la fecha de su  
35 celebración. Los avisos deberán contener: a) el nombre de la sociedad  
36 en caracteres tipográficos notorios; b) el lugar, fecha y hora de la  
37 reunión; c) la indicación de si se trata de Asamblea Ordinaria o  
38 Extraordinaria; y d) los requisitos que se necesiten para poder  
39 participar en ella. Si se tratare de una Asamblea Extraordinaria, los  
40 avisos de convocatoria deberán señalar los asuntos a tratar. También  
41 deberán expresar la fecha, hora y lugar en que han de reunirse las  
42 asambleas de segunda convocatoria. VIGESIMA QUINTA: Las Asambleas  
43 Generales se reunirán en la sede de la sociedad o en otro lugar dentro  
44 o fuera del país, que se designe para el efecto. VIGESIMA SEXTA: Para  
45 asistir a la Asamblea, los tenedores de acciones deberán exhibir  
46 materialmente los títulos respectivos, o presentar la constancia de  
47 depósito de los mismos en una institución bancaria o la certificación  
48 de autoridad, a que se refiere la cláusula octava. VIGESIMA SEPTIMA:  
49 Para que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas se considere  
50 reunida, deberán estar representadas más del cincuenta por ciento

Melchor José López  
ABOGADO Y NOTARIO



(50%) de las acciones con derecho a voto; y las resoluciones sólo serán válidas cuando se tomen por la mayoría de votos presentes. VIGESIMA OCTAVA: En las Asambleas Generales Extraordinarias se requerirá que estén representadas, para que

consideren legalmente reunidas, un mínimo del sesenta por ciento (60%) de las acciones con derecho a voto. Las resoluciones se tomarán con

más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad. VIGESIMA NOVENA: Si en la fecha y hora

señaladas por la convocatoria para la celebración de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria no se llenare el quórum respectivamente

conforme a las dos cláusulas anteriores, la Asamblea se reunirá dentro de los quince días calendario siguientes, en la fecha, lugar y hora

señalados para el efecto en la convocatoria, considerándose constituida la Asamblea si estuviere representado un mínimo del cuarenta por

ciento (40%) de las acciones con derecho a voto; y la mayoría para tomar acuerdos se integrará con la mayoría absoluta de votos presentes.

Sin embargo, tratándose de asuntos de los detallados en los apartados a) al e) de la cláusula vigésima primera, las decisiones de la

Asamblea de segunda convocatoria deberán tomarse con el voto favorable por lo menos el treinta por ciento (30%) de las acciones con

derecho a voto emitidas por la sociedad. TRIGESIMA: Toda Asamblea General podrá acordar su continuación en los días inmediatos siguientes,

hasta la conclusión de la agenda. TRIGESIMA PRIMERA: La desintegración del quórum de presencia no será obstáculo para que la Asamblea

continúe y pueda adoptar acuerdos, si éstos son votados por la

5 PROTOCOLO

6 REGISTRO

7 N° 110903

8 QUINQUENIO

9 de 1983 a 1987

20 MINISTERIO DE

21 FINANZAS PUBLICAS

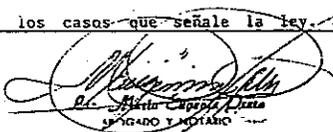
22 GUATEMALA, C. A.



Handwritten signature and stamp of the Notary Public, with the text 'ABOGADO Y NOTARIO' below it.



26 mayores legalmente requeridas, las que en la Asambleas Ordinarias se  
27 establecerán con el quorúm inicial, al igual que en las Ordinarias o  
28 Extraordinarias de segunda convocatoria, sin perjuicio de lo preceptua-  
29 do en la parte final de la cláusula vigésima novena. TRIGESIMA  
30 SEGUNDA: Toda Asamblea podrá reunirse en cualquier tiempo sin necesidad  
31 de convocatoria previa, si está representada la totalidad de los  
32 accionistas que corresponda al asunto o asuntos a tratar, siempre que  
33 ningún accionista se oponga a celebrarla y que la agenda sea aprobada  
34 por unanimidad. TRIGESIMA TERCERA: La Asamblea General Ordinaria o  
35 Extraordinaria, podrá designar ejecutores especiales de sus acuerdos.  
36 TRIGESIMA CUARTA: Las actas de las Asambleas Generales de Accionistas  
37 se asentarán en el libro respectivo y deberán ser firmadas por el  
38 Presidente y el Secretario de la Asamblea. Cuando por cualquier  
39 circunstancia no pudiere asentarse el acta de una Asamblea en el libro  
40 correspondiente, se levantará ante Notario, dentro de los quince días  
41 siguientes a cada Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, los  
42 administradores deberán enviar al Registro Mercantil una copia certifi-  
43 cada de las resoluciones que se hayan tomado acerca de los asuntos  
44 detallados en los apartados a) al e) de la cláusula vigésima primera.  
45 Del cumplimiento de estas obligaciones responderán solidariamente el  
46 Presidente de la Asamblea y la administración. TRIGESIMA QUINTA: Las  
47 resoluciones legalmente adoptadas por las Asambleas Generales de Accio-  
48 nistas son obligatorias aún para los accionistas que no estuvieren  
49 presentes o que votaren en contra, salvo los derechos de impugnación o  
50 anulación y de retiro, en los casos que señale la ley. TRIGESIMA

  
El Notario  
Notario Público  
FIRMANDO Y NOTANDO





SEXTA: Los acuerdos de las Asambleas Generales de Accionistas, Ordinarias o Extraordinarias, podrán impugnarse anularse cuando se hayan tomado con infracción de las disposiciones de la ley o de la escritura social. Estas acciones

PROTOCOLO

REGISTRO

Nº: 110904

QUINQUENIO de 1988 a 1987

MINISTERIO DE FINANZAS PUBLICAS



GUATEMALA, C.

se ventilarán en juicio ordinario. TRIGESIMA SEPTIMA: El Consejo de Administración, constituye el órgano de la administración de la Sociedad y tendrá a su cargo la dirección de los negocios de la misma. El Consejo de Administración, estará integrado por un mínimo de cinco, y un máximo de once Administradores, quienes podrán ser o no accionistas. Serán electos por la Asamblea General de Accionistas y su nombramiento no podrá hacerse por un período mayor de tres años, pudiendo, no obstante, ser reelectos. El nombramiento de administradores es revocable en cualquier tiempo por la Asamblea General. En todo caso, los administradores continuarán en el desempeño de sus cargo y funciones aún cuando hubiere concluido el plazo para el que fueron designados, mientras sus sucesores no tomen posesión. Al nombrar a los administradores, la Asamblea General designará al Presidente del Consejo de Administración, al Vicepresidente (quien sustituirá al Presidente en caso de ausencia o de cualquier impedimento) y a los demás miembros del Consejo, asignándoles los cargos que en el mismo les correspondrán. En la elección de administradores de la sociedad se observará lo relativo al voto acumulativo conforme a lo que se establece en la cláusula decima sexta. TRIGESIMA OCTAVA: Para que el Consejo de Administración pueda deliberar y tomar resoluciones válidas se requiere: Que la mayoría de sus miembros esté presente o debidamente

*[Handwritten Signature]*  
ABOGADO Y NOTARIO