

Universidad Rafael Landívar
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Campus de Quetzaltenango

**“FUNCIONALIDAD DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL,
S.A.”**

TESIS

José Marcelo Morales Toc

Carné 503302

Quetzaltenango, abril 2012
Campus de Quetzaltenango

Universidad Rafael Landívar
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Campus de Quetzaltenango

**“FUNCIONALIDAD DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL,
S.A.”**

TESIS

Presentada a Coordinación de Facultad de
Ciencias Jurídicas y Sociales

Por:

José Marcelo Morales Toc

Previo a conferirle en el grado académico de:

Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales

Los títulos de:

Abogado y Notario

Quetzaltenango, abril 2012

**Autoridades de la Universidad Rafael Landívar
del Campus Central**

Rector	Padre Rolando Enrique Alvarado S.J.
Vicerrectora Académica	Doctora Lucrecia Méndez de Penedo
Vicerrector de Investigación y Proyección Social	Padre Carlos Cabarrús Pellecer S.J.
Vicerrector de Investigación Universitaria	Padre Eduardo Valdés Barría S.J.
Vicerrector Administrativo	Licenciado Ariel Rivera Irias
Secretaria General	Licenciada Fabiola Padilla de Lorenzana.

**Autoridades de la Facultad de
Ciencias Jurídicas y Sociales**

Decano	Dr. Rolando Escobar Menaldo
Vicedecano	M.A. Pablo Gerardo Hurtado García
Secretario	M.A. Alan Alfredo González de León
Director de Área Pública	Lic. José Alejandro Villamar González
Directora de Area Privada	M.A. Elena Carolina Machado
Director de Ejes Transversales	M.A. Enrique Sanchez Usera
Directora de Posgrados	M.A Aida Del Rosario Franco Cordón
Director de CRIMFOR	Lic. José Eduardo Martí Guilló
Director del Instituto de Investigaciones Jurídicas	Dr. Larry Andrade Abularach
Directora del Bufete Popular	Licda. Claudia Abril Hernández
Directora de Proyectos y Servicios	Licda. Vania Carolina Soto Peralta
Coordinadora Facultativa del Campus de Quetzaltenango	Licda. Claudia Caballeros Ordoñez
Representantes de Catedráticos	Lic. Pablo Alfonso Auyón Martínez Licda. Rita María Castejón Rodríguez Lic. Fernando Javier Rosales Gramajo
Representantes Estudiantiles	Laura Guisela Muralles Pineda Manuel Andrés Canahui Morales Enrique Leopoldo Regàs Castillo

Miembros del Consejo
Campus de Quetzaltenango

Director de Campus

Arquitecto Manrique Sáenz Calderón

Sub-Director de Campus y

Coordinador de Integración

Universitaria de Campus

Msc. P. José María Ferrero Muñoz S.J.

Coordinador Administrativo de Campus

Licenciado Alberto Axt Rodríguez

Coordinador Académico de Campus

Ingeniero Jorge Derik Lima Par

Asesora

Msc. María Alejandra de León Barrientos de Ovalle

Revisor de Fondo

Magister Ronald Recinos Gómez

Quetzaltenango, 29 de noviembre de 2010.

Ingeniero:
Derik Lima Par,
Coordinador Académico, Universidad Rafael Landívar,
Campus de Quetzaltenango.

Estimado Ingeniero:

Por medio de la presente me dirijo a usted, de manera respetuosa, con el objeto de informarle que el estudiante José Marcelo Morales Toc, quien se identifica en la Universidad con el carné No. 503302, ha finalizado la elaboración de su trabajo de tesis titulado: "FUNCIONALIDAD DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A."

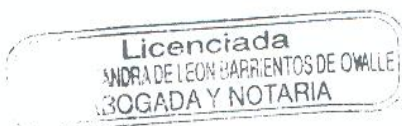
El estudiante desarrolla el tema con enfoque propio y ha realizado la investigación con mucho esmero y dedicación, siendo un tema de mucha importancia en la actualidad debido a la necesidad de una mayor protección al usuario de las diferentes instituciones comerciales que regula la legislación guatemalteca.

El trabajo de tesis, a mi juicio, llena todos los requisitos necesarios tanto académicos como de investigación, por lo que extendiendo el presente dictamen favorable.

Sin otro particular, me suscribo agradeciendo su atención.

Atentamente,

Msc. María Alejandra de León Barrientos de Ovalle.
Abogada y Notaria.
Asesora de tesis.





Universidad
Rafael Landívar

Tradición Jesuita en Guatemala

CAMPUS DE QUETZALTENANGO

Coordinación Académica de Campus

Teléfono (502)77229900 ext. 9863

Fax: (502) 77229864

14 Avenida 0-43 zona 3. Quetzaltenango

dlima@url.edu.gt

**COORDINACIÓN ACADÉMICA DE CAMPUS
UNIVERSIDAD RAFAEL LANDIVAR
CAMPUS DE QUETZALTENANGO**

De acuerdo al dictamen rendido por la Msc. María Alejandra de León Barrientos de Ovalle, asesora de la tesis titulada: "**FUNCIONALIDAD DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.**", presentada por el (a) estudiante **José Marcelo Morales Toc**, y la Aprobación de la Defensa Privada de Tesis, según consta en el acta No. P.T. 188-11 de fecha siete de septiembre del año dos mil once, esta Coordinación autoriza la impresión, previo a su graduación profesional de Abogado y Notario, en el grado académico de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales.

Quetzaltenango, 16 de abril del año dos mil doce.



Ingeniero Jorge Derik Lima Par
COORDINACIÓN ACADEMICA DE CAMPUS

NOTA: Únicamente el autor es responsable del contenido, doctrinas y criterios sustentados en su TESIS

Agradecimientos

A mi Asesora de Tesis:

Doctora María Alejandra De León Barrientos de Ovalle, por asesorarme con sus conocimientos y experiencia en la realización de mi tesis.

A mi Revisor de Fondo

Magister Ronald Recinos Gómez, por brindarme su apoyo incondicional, compartiendo sus conocimientos y experiencia profesional, tanto como catedrático universitario como revisor de fondo de mi tesis.

A los Licenciados de mi Facultad:

Por guiarme en mi formación profesional, brindándome y compartiendo conocimientos en cada uno de las materias, para un correcto ejercicio de la profesión, dignificando la misma así como a la Universidad.

A la Universidad Rafael Landívar:

Por ser mi Alma Mater, brindándome los mejores catedráticos, así como excelencia académica con valores, para ser un profesional de éxito, cristiano, con valores.

Dedicatorias

A Dios:

Por darme la vida en una familia maravillosa. Por protegerme, y guiar mis pasos a lo largo de este camino hasta la actualidad. Por darme la oportunidad y la iluminación de llegar a culminar mi estudios de licenciatura.

A mis Padres:

José y Caty

Por el amor y el apoyo incondicional en todos los aspectos, por esos días excelentes, buenos y regulares, que siempre estuvieron a mi lado física y mentalmente. Por sus consejos llenos razón, experiencia y sabiduría que fueron y serán siempre los mejores y los que han guiado mi caminar en este sendero de la vida.

A mis Hermanos:

Flor, Dulce y Pedro

Por cada momento que me brindaron una mano de amistad y hermandad en este trayecto. Por esos momentos de toda clase que hemos pasado juntos.

INDICE

Pág.

Introducción.....	1
-------------------	---

CAPITULO I

Funcionalidad de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

1. Antecedentes.....	3
2. Bolsa de Valores	5
2.1 Historia.....	5
2.2 Definición.....	10
2.3 Características.....	11
2.4 Ventajas.....	11
2.5 Funciones.....	12
2.6 Operaciones.....	15
2.7 Mercado de Valores.....	18
2.7.1 Componentes del Mercado de Valores.....	19
2.7.1.1 Emisores.....	19
2.7.1.2 Inversionistas.....	20
2.7.1.3 Intermediarios.....	20
2.7.1.4 Bolsa de Valores.....	21
2.7.1.5 Órganos de regulación, control y vigilancia.....	21
2.7.2 Mercados que operan en la Bolsa.....	22
2.7.2.1 Mercado primario.....	22
2.7.2.2 Mercado Secundario.....	23
2.8 Valores Negociables.....	23
2.8.1 Título Valor.....	23
2.8.2 Desarrollo Histórico.....	23
2.8.3 Dificultades históricas.....	24
2.8.4 Concepto Título Valor.....	25
2.8.5 Principios del Título Valor.....	27

2.9	Valores admitidos a cotización.....	28
2.9.1	Las cotizaciones.....	29
2.9.2	Documento objeto de negociación en la Bolsa.....	30
2.10	Principales Bolsas del Mundo.	34
3.	Bolsa de Valores Nacional, S.A.....	43
3.1	Historia.....	43
3.1.1	Bolsa de Valores Nacional, S.A.....	44
3.1.2	Bolsa Agrícola Nacional.....	45
3.1.3	Bolsa de Valores Global.....	46
3.2	Generalidades.....	47
3.3	Definición.....	49
3.4	Objetivos.....	49
3.5	Ventajas.....	50
3.6	Funcionamiento	50
3.7	La Bolsa y el Mercado de Valores.....	51
3.8	Sujetos.....	52
3.8.1	Según la ley de Mercado de Valores y Mercancías.....	52
3.8.2	Según el proyecto de la ley de mercado de valores, Mercancías e inversión colectiva.....	60
3.9	Rentabilidad de invertir en la Bolsa de Valores.....	64
3.10	Costos y riesgos de invertir en la Bolsa de Valores.....	66
3.11	Agentes de Bolsa en Guatemala.....	69
3.12	Emisores activos en Guatemala.....	70
	Conclusiones.....	72
	Recomendaciones.....	73
	Bibliografía.....	74
	Anexos.....	77
	Glosario.....	87

Resumen

En la presente tesis se realiza una investigación profunda y técnica del funcionamiento de la Bolsa de Valores a nivel general, así como su desarrollo en Guatemala.

Las Bolsas de Valores son establecimientos legalmente autorizados en donde se llevan a cabo las operaciones mercantiles relativas a los valores, en cumplimiento con las órdenes de compra y de venta que reciben los corredores de bolsa cuya labor es la intermediación. En esta actividad inversionistas e intermediarios negocian con valores, con el fin de obtener ganancias considerables a largo plazo. Se corre el riesgo de que al no tener un mercado organizado y especializado en dicha actividad, lejos de percibir ganancias se perjudique la economía de un Estado, por lo que en Guatemala se crea a finales del año de 1987 la Bolsa de Valores Nacional, S.A. con lo que se estableció formalmente el Mercado de Valores en Guatemala.

A pesar de que la economía guatemalteca no es la más idónea para negociar títulos valores, resulta interesante investigar cómo se organiza dicha actividad para que llegue a tener un buen manejo, aunque en la actualidad, dicha actividad se enfoca primordialmente a la negociación de contratos de reporto, ya que en el país no se ha tenido el auge necesario para consolidarse como realmente tendría que funcionar una Bolsa de Valores, podría desde luego, decirse que la actividad bursátil en Guatemala aún se encuentra en constante evolución y desarrollo.

INTRODUCCIÓN

Las Bolsas de Valores son establecimientos legalmente autorizados en donde se llevan a cabo las operaciones mercantiles relativas a los valores, en cumplimiento con las órdenes de compra y de venta que reciben los corredores de bolsa cuya labor es la intermediación. La función que tiene una bolsa de valores es el establecimiento de un centro de inversión y de relación entre los ahorradores e inversionistas que buscan colocar su dinero para obtener un rendimiento interesante y las empresas que necesitan capitales para el desarrollo de sus actividades. Por ello, se les considera como las fuentes más importantes de suministro de capital a largo plazo. Por otra parte, ofrece al inversionista la gran ventaja de que los títulos cotizados permiten un volumen diario de transacciones que se pueden repetir ilimitadamente como objeto de compra o de venta. Las bolsas se crearon para facilitar estas transacciones y para dar fe de las operaciones que en ella efectúan los corredores de bolsa.

La falta de un mercado organizado y especializado en el que, a través de intermediarios profesionales se realizaran transacciones de títulos y valores admitidos a cotizaciones y cuyos precios se determinarían por el libre juego de la oferta y la demanda, motivó en 1986 a un grupo de guatemaltecos a llenar ese vacío que existía en el sector financiero del país.

Así, a finales del año 1,987 mediante el acuerdo 99-87, el Ministerio de Economía autorizó la operación de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. con lo que se estableció formalmente el Mercado de Valores en Guatemala.

La cual es una entidad que proporciona el lugar, la infraestructura, los servicios y las regulaciones para que los Agentes de Bolsa realicen operaciones bursátiles de manera efectiva y centralizada.

La importancia fundamental de la Bolsa radica en que ofrece en un solo lugar

información completa y actualizada sobre la oferta y demanda, lo que permite a compradores y vendedores tener la satisfacción de realizar sus negociaciones al mejor precio del mercado. En ésta se centraliza y difunde información respecto a la compra y venta de valores, garantizando pureza y transparencia en las operaciones. Según la investigación se enfoca primordialmente en la negociación de contratos de reporto ya que en el país no ha tenido el auge para consolidarse como realmente tendría que funcionar una Bolsa de Valores similar a la de otros países como la Bolsa de Brazil o Wall Street.

CAPITULO I

LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.

1. Antecedentes

El tema de Bolsa de Valores es un tema que ha alcanzado bastante auge en la actualidad para el desarrollo económico mundial así como nacional.

Así como menciona Ana Martínez de Zárate en su artículo *“Mercado de la Bolsa”*. Una Bolsa de valores no es mas que una organización privada que ofrece a sus clientes las facilidades necesarias para que puedan, entre otras cosas, introducir ordenes, realizar negociaciones de compra-venta de acciones, bonos públicos, privados, títulos de participación, certificados y una amplia variedad de instrumentos de inversión.¹

Así como también se puede mencionar que son las instituciones más importantes del mercado de valores, constituyen un local con condiciones e infraestructura adecuada para que puedan ponerse en contactos emisores e inversionistas por medio de los Agentes de Bolsa. Aquí se llevan a cabo de todas las operaciones necesarias para concluir un negocio financiero. Lo menciona Ana Geraldine Queme Pac, en su tesis *“La participación del contador publico y auditor en la bolsa de valores”*.²

Para poder ilustrarlo un poco mejor el mercado de valores que donde es donde incursiona la Bolsa de Valores, se puede mencionar la definición proporcionada por Adolfo René Antonio López Sosa, en su tesis *“La bolsa de valores en Guatemala, su funcionamiento y perspectivas para el contador publico y auditor”*. El mercado de valores se puede definir como el vehículo a través del cual se facilita la oferta y la

¹El mercado de la bolsa”, Revista D, Numero 282, Guatemala, 29 de noviembre de 2009, Prensa Libre, pág. 22.

² Queme Pac, Ana Geraldine, Tesis *“La participación del contador publico y auditor en la bolsa de valores”* Guatemala, 2001, Universidad de San Carlos de Guatemala, pág. 9.

demanda de determinados instrumentos representativos del capital o de ciertos tipos de deudas documentadas.³

En Guatemala el mercado es pequeño como lo menciona Lorena Álvarez, en su artículo “Donde invertir cuando la tasa de interés es negativa” en El Periódico, 7 de febrero de 2008, Aunque Guatemala carece a la fecha de un mercado de capitales donde las empresas coticen sus acciones y se vendan productos más sofisticados, en la Bolsa de Valores Nacional (BVN), alrededor de 20 empresas captan financiamiento a través de la colocación de pagarés, los cuales son una opción para los inversionistas que buscan seguridad y rentabilidad.⁴

En Guatemala han existido operaciones bursátiles desde el siglo pasado, hasta llegar a las modernas operaciones que hoy se realizan en la Bolsa. Como parte de la evolución a través de los años, fue necesario un mecanismo alternativo al mercado de oferta y demanda de dinero, por lo que las operaciones del mercado informal suplieron éstas necesidades no satisfechas.

En 1986, se crea en Guatemala la Bolsa de Valores Nacional, S.A., con el objetivo de crear un mercado de capitales desarrollado. Vino a suplir la falta de un mercado organizado y especializado en el que, por medio de intermediarios financieros se realizaran transacciones de títulos-valor admitidos a cotizaciones y cuyos precios se terminan por el libre juego de la oferta y la demanda, menciona Laura Carolina Córdova Guzmán en su tesis “Emisión de acciones negociadas a través de la bolsa de valores”.⁵

³ López Sosa, Mario René Antonio, Tesis “La bolsa de valores en Guatemala, su funcionamiento y perspectivas para el contador publico y auditor” Guatemala, 1988, Universidad de San Carlos de Guatemala, pág. 5.

⁴ Álvarez, Lorena, “Donde invertir cuando la tasa de interés es negativa”, Guatemala, El Periódico, 7 de febrero de 2008.

⁵ Córdova Guzmán, Laura Carolina, Tesis “Emisión de acciones negociadas a través de la bolsa de valores”, Guatemala, 1998, Universidad Rafael Landívar”

2. Bolsa de Valores

2.1 Historia

El origen histórico de las bolsas de valores se encuentra en la concentración del comercio en las principales ciudades del mundo antiguo, con el tráfico de intereses, es decir, con lo que pudiéramos llamar la negociación de ambiciones, que creó la necesidad de reservar un lugar de reunión donde poder contratar con garantías y facilidades, según las necesidades de relación y de tiempo; y así hubo reuniones en Tiro, en Sidion, y en Babilonia. En Atenas existía el Emporium y en Roma se creó el Collegium Mercator 493 a.C.⁶

Aquellas reuniones empezaron a adquirir verdadera importancia en los pórticos del Pireo de Atenas llegando primero a Italia y extendiéndose posteriormente a toda Europa. Las “Logias” o “Logias” se multiplicaron a medida que por el Mediterráneo cruzaban naves abarrotadas de metales y de toda clase de mercaderías.

Desde la segunda mitad de la Edad Media, no hay población donde no exista y se desenvuelva el interés por el progreso, y que no tenga un mercado en relación con los otros, igualmente constituido.

Las Ferias

La feria permite la reunión de comerciantes en un lugar determinado y en ciertas fechas específicas. Los príncipes y los señores rivalizan por proteger al mercader y atraerle a su territorio, ofreciéndole seguridad. La feria nace bajo la paz señorial o real. Con ella se afianza la figura del intermediario, ya que en muchas ciudades se prohibía a los extranjeros que contraten por sí mismos, debiéndolo hacer a través de los corredores reconocidos, muchas veces los mismos hospederos donde aquéllos se alojaban. Hasta el siglo XIV, las ferias más frecuentadas fueron las de Champagne, que se reunían en puntos diferentes y sucesivos a lo largo del año, Lagny-sur-Marne, Bar-sur-Aube, Provins, Troyes, Provins otra vez y finalmente,

⁶ Bertan, Marcos, Operaciones de Bolsa, Editorial Suc. De Manuel Soler, España, pág. 9

Troyes de nuevo. Los principales concurrentes extranjeros fueron flamencos e italianos, seguidos por catalanes, valencianos, suizos, alemanes e ingleses. Se comerciaba sobre paños, orfebrería, joyas, especias, pieles, cueros, metales y productos agrícolas exóticos. Los mercaderes de cada nacionalidad solían alojarse en una misma casa y acostumbraban vender sus productos en su propio almacén, precedente en cierto modo de la Lonjas. Había representación consular o de las respectivas asociaciones, como la Hansa de Londres o la de las Diecisiete Ciudades.

Junto a las de Champagne y sucediéndolas cuando ésta decayó su importancia, hay que citar las de Brujas, Amberes, Castilla, Lyon, Frankfurt, Besancon y Piacenza. Cabe resaltar que la feria es tan sólo un antecedente indirecto de la bolsa de valores, aunque importantísimo. Lo fundamental de su conexión se halla en sus operaciones, en las novedades que introduce, en los medios financieros que utiliza y en las principales manifestaciones especulativas, sin olvidar que fue precisamente con motivo de la feria cuando, en Brujas, las reuniones de comerciantes que terminaron siendo permanentes como la misma feria, respaldados por las naciones mercantiles o comunidades de intereses jurídicos, comienzan a denominarse bolsa.

Marca la separación entre feria y bolsa, el hecho de que la primera se transforme en feria de dinero y crédito.⁷

Las Lonjas

La Lonja es el lugar, el inmueble, que permite las reuniones de los comerciantes con continuidad, estabilidad y organización. Los Fondachi nacen un poco por todas las principales ciudades europeas de la época y hallarán su culminación en los edificios hanseáticos. Los italianos, tendrían un papel importante en la evolución de los negocios bancarios. Su arquitectura gótica y renacentista va a influir decisivamente en la Lonja mediterránea. La Lonja ha de evolucionar hasta convertirse en bolsa moderna, lo cierto es que en ella y para ella se dan las reglamentaciones jurídicas de las que habrán de derivarse todos los ordenamientos posteriores. Los Reyes de

⁷ Escobar Morales, Luis Alfonso, Tesis "Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta para el desarrollo de mercado bursatil en Guatemala" Guatemala, 1999, Universidad Rafael Landivar. Pág. 8.

Aragón fueron los primeros gobernantes europeos que supieron dotar a la institución de normas reguladoras tanto de la función mediadora como de la operativa, que más adelante se llamaría bursátil. Las Lonjas del Reino de Aragón, las de Zaragoza, Barcelona, Valencia, Palma de Mallorca y Perpiñan, son las que prefiguran los rasgos de la bolsa. Pero la Lonja mediterránea, de carácter corporativo, surge cuando la célula económica básica era el gremio, a base del maestro con su número limitado de oficiales y aprendices.⁸

En Brujas (ciudad al norte de Bélgica) a finales del siglo XV y comienzos del siglo XVI, los negociantes se reunían en la casa del ciudadano Van der Bourse (o van der Purse) y ahí se origina el nombre Bolsa.⁹

Las reuniones de los negociantes al principio se efectuaron al aire libre, tal como sucedió en Brujas en donde se celebraban las reuniones en la plaza que estaba rodeada de edificios y negocios extranjeros. Algo similar sucedió con la Bolsa de Nueva York y la Bolsa de Caracas en la que las reuniones se realizaban al igualmente al aire libre.

Así también la Bolsa de Paris tuvo sus inicios en el Puente de Cambio. Y la de Londres en la calle “Lombard Street”.

Con el tiempo este tipo de reuniones en lugares públicos empezó a crear dificultades y fue así como se pensó en un lugar cerrado y es así como los cafés o cafeterías se transformaron en el lugar indicado.

Al ir evolucionando la Institución de Bolsa, cada miembro corredor o Comisionista tenía un lugar reservado en el Café. Al final la bolsa termina siendo un edificio independiente, financiado por sus propios miembros.

Esta medida se propago rápidamente por toda Europa estableciéndose locales para las tres primeras Bolsas: En Ámsterdam (Holanda), Amberes (Bélgica) y Rotterdam

⁸ Loc. Cit.

⁹ López Sosa, Mario René Antonio, Tesis “La bolsa de valores en Guatemala, su funcionamiento y perspectivas para el contador publico y auditor” Guatemala, 1988, Universidad de San Carlos de Guatemala. Pág. 15-16.

(Holanda). De estas, se considera la de Ámsterdam como la primera Bolsa moderna, la cual fue constituida en 1,611 y a la cual concurrían gobiernos extranjeros, banqueros especuladores, lo que favoreció grandemente a Holanda, convirtiéndola en ese tiempo en el Centro financiero más importante del mundo. En esta Bolsa se llegaron a Comercializar más de 3,000 valores diferentes.¹⁰

La Bolsa de Paris, nace el 24 de septiembre de 1,724, pero con anterioridad a esta fecha ya los contratantes y mercaderes habían escogido un sitio de reunión cotidiana, primero en el Pot-au-charge luego en el gran patio del Palacio de Justicia y más tarde (1,720) en el Hotel de Sossison. A los treinta años de creada oficialmente la Bolsa Francesa, fue suspendida provisionalmente, luego autorizada de nuevo en 1,795.¹¹

Actualmente la Bolsa Francesa esta asentada en un edificio de la Calle de Vivienne, inaugurado solemnemente el 16 de noviembre de 1,826.

En Londres con base en las operaciones que originaron los fondos de la Compañía de Indias, se creo a finales del siglo XVII el Royal Exchange, cuya vida prospera fue interrumpida por la disgregación de importantes elementos especuladores que se apartaron de ella y que se reunirían desde 1,698 en el sitio All's Peshanges en el celebre café Jonathan.

El actual edificio de la Bolsa de Londres, Stock Exchange, fue comenzado a construir en 1801 a petición popular, allí se libraron las memorables batallas financieras entre los elementos de la Compañía del Mar del Sur, que los mismos londinenses llamaron la South Sea Bubble, es decir, la burbuja del Mar del Sur.

Muchos autores indican y sostienen que el nacimiento de las Bolsas de Valores modernas tuvo como antecedente común el surgimiento de la Sociedad por acciones, la cual podemos encontrar en la creación de la “Compañía Holandesa de las Islas Orientales” siglo XVII ya que estas “se delineaban las características fundamentales que hoy son peculiares de la Sociedad Anónima: limitación a la

¹⁰ Ibid. Pág. 17

¹¹ Loc. Cit.

responsabilidad de los socios, división del capital en acciones; esto es, posibilidad de que las participaciones de los diversos socios sean incorporados a títulos fácilmente circulables; de este modo la persona del socio es indiferente a la individualización jurídica de la Sociedad.¹²

Esta forma de Sociedad rápidamente se extendió a todas las actividades económicas en los siglos XVII y XVIII, desde la Banca, los seguros y minería; hasta el desarrollo de medios de comunicación y transporte, debido a la imposibilidad que una sola persona poseyera grandes cantidades de dinero, las cuales se requerían en este tipo de proyectos. Fue así como “la sociedad anónima” se presentó, como el instrumento típico de la gran empresa capitalista, y en efecto, con este sistema económico surgió y se desarrolló de acuerdo con sus exigencias, medio para la movilización de los ahorros de grandes grupos de población; instrumento jurídico para la realización de los proyectos de una economía que se iba renovando radicalmente.¹³

Es importante resaltar que la primera función de los mercados de valores fue la colocación de valores gubernamentales y que al principio fue de mayor importancia que el de acciones de empresas privadas, ejemplos de esta situación se tienen en Inglaterra, Francia y España que se recurrieron a la emisión de gran cantidad de bonos que se colocaron entre los banqueros de esa época, para poder enfrentar sus programas de inversión.

En la actualidad, y como consecuencia de la evolución de las Bolsas de Valores, ya existen en casi todos los países desarrollados de corte capitalista, ya que en vista de sus características especiales, las Bolsas de Valores solamente pueden desarrollarse en este tipo de sistema económico.¹⁴

¹² Ascarelli, Julio. Principios y problemas de las Sociedades Anónimas, Imprenta Universitaria, México, 1951, Págs., 5-6.

¹³ Ibid pág. 11

¹⁴ López Sosa, Mario René Antonio. Op Cit., Pág. 18

2.2 Definición

La Bolsa de Valores, conocida como Bolsa de Comercio, es un establecimiento público autorizado donde comerciantes, intermediarios, particulares y los agentes habilitados, se reúnen para concertar negocios sobre mercaderías (que no estén en el lugar), o para convenir operaciones con valores públicos o cotizables y con documentos de crédito. Este establecimiento es definido como: "el mercado secundario de los valores, donde se contrata sobre títulos ya emitidos, y donde estos pueden ser convertidos en medios directos de pago deshaciéndose la inversión que en su día tuvo lugar".

La Bolsa de Valores ha de definirse entonces como un mercado organizado en el que se reúnen profesionales de forma periódica para realizar compra, ventas y contratación de valores públicos o privados. La Bolsa, se ha consolidado en la actualidad, ante la necesidad de hacer disponible las inversiones financieras.¹⁵

Algunos economistas presentan definiciones como: "la Bolsa de Valores es un mercado de capitales organizado, institucionalizado, oficialmente regulado, con unos intermediarios y formas de contratación específicas." En otras palabras podríamos decir que la bolsa es un mercado financiero donde se realizan operaciones de compra y venta de acciones u obligaciones. Esta definición denota de una manera muy concreta lo que persigue como fin último una Bolsa de Valores: la transacción financiera, dejando en evidencia la presencia todos los elementos que se requieren para llevarlos a cabo. Otra definición que nos amplía aun más lo que representa La Bolsa de Valores es la que nos la define como "una institución donde se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus Casas Corredoras de Bolsa. Las Bolsas de Valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos-valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda". Como se puede visualizar de esta definición, se nos amplía el panorama: es un

¹⁵ Alvarado del Valle de López, Ada Luisa, Tesis "Conflicto en la suspensión de la inscripción de la oferta pública de valores" Guatemala, 2001, Universidad Rafael Landívar, Pág. 16.

mercado, ya que existen demandantes y oferentes; requiere de un intermediario: las Casas Corredoras de Bolsa; la existencia de más productos financieros aparte de acciones.¹⁶

2.3 Características

La bolsa de valores tiene tres características;

1. Es un mercado público donde se negocian títulos-valores.
2. Solamente se contratan títulos de aquellas entidades que han sido admitidas.
3. Las transacciones están aseguradas jurídica y económicamente.¹⁷

La Bolsa como institución, desde otro punto de vista se caracteriza por lo siguiente:

- a) Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generales.
- b) Lo frecuentan comerciantes e inversionistas para realizar actividades propias de su oficio.
- c) Los negocios son típicos, es decir que se ofrecen de cierta forma y a la otra parte contratante, no le queda más que aceptarlos o rechazarlos, es decir mediante contratos de adhesión.
- d) Formación objetiva de precios, de acuerdo a las leyes del mercado.¹⁸

2.4 Ventajas

Las ventajas de la Bolsa de Valores son las siguientes:

Obtención de financiamiento a un menor costo, ya que normalmente el financiamiento logrado mediante la bolsa es más barato que el logrado por otras opciones, Los títulos emitidos por la empresa son más líquidos, ya que sus inversionistas los pueden revender en la bolsa cuando lo deseen, Mejora la imagen pública de la empresa por la continua y gratuita publicación que aparece en los medios de comunicación que informan el acontecer de la bolsa. La cantidad de financiamiento es mucho mayor que la que se podría conseguir si la empresa no

¹⁶ Gestio Polis, Salvador Rodríguez, El Entorno financiero y los mercados, México, 2004, www.gestiopolis.com, 15 de junio de 2010.

¹⁷ Alvarado del Valle de López, Ada Luisa. Op. cit., Pag.17

¹⁸ Fernández Amatrán, Jesús, La Bolsa, su técnica y organización, como operar en el Mercado de Valores” España, 1969,pág 157

cotizase en bolsa. Los títulos que se cotizan en bolsa suelen gozar de ventajas fiscales, de acuerdo con las leyes de cada país donde operan las bolsas.¹⁹

2.5 Funciones

Para cumplir su cometido adecuadamente, la bolsa debe cumplir determinadas funciones, que constituyen sus objetivos primarios para lograr su realización como tal.

Son funciones de la bolsa:

Facilitar la realización de las operaciones.

Siendo esta una función básica, todo mercado que pretenda ser perfecto – o menos imperfecto- aspira a cumplirla. Si la Bolsa no existiera como mercado centralizador, que concentra dentro de una determinada área geográfica el máximo de operaciones, las negociaciones se fraccionarían en mercados pequeños que serían inadecuados para asegurar la continuidad de las negociaciones. Esta función solo puede lograrse si existe un punto de encuentro para los comerciantes (no solo geográfico), si hay suficiente claridad con los bienes negociables, objetividad, imparcialidad y neutralidad de parte de la institución responsable.²⁰

Canalizar el ahorro

El papel de la Bolsa en este caso no puede ser el de fomentar o incentivar el ahorro. Su papel consiste en determinar la cotización en función de la rentabilidad y asegurar su conversión a efectivo a voluntad del tenedor.

Valorar las acciones

La función de la Bolsa consiste en reproducir, a través de los cambios, el aumento o disminución de valor de la entidad emisora, de acuerdo con datos reales y contando con las expectativas. Debe procurar por todos los medios, que esa información sea

¹⁹ Córdova Guzmán, Laura Carolina, Tesis “Emisión de acciones negociadas a través de la bolsa de valores”, Guatemala, 1998, Universidad Rafael Landívar” Pág. 6.

²⁰ Queme Pac, Ana Geraldine, Op. cit., pág. 14

veraz, clara y continúa para ofrecerla al público en las mejores condiciones posibles.²¹

Nivelar los desequilibrios

Producidos en las cotizaciones, por medios como:

- a) El arbitraje: Permite reducir las diferencias de precios que se dan.
- b) Las operaciones a plazo: Amortiguan las variaciones bruscas con el factor tiempo.
- c) La especulación: Provoca correcciones beneficiosas al obrar, normalmente, en contra de la tendencia generada en el mercado.
- d) La contrapartida: La propia Bolsa, a través de sus miembros, procura corregir los desequilibrios, al tiempo que intenta mantener la fluidez del mercado y la continuidad de las operaciones.
- e) Automatismos: En bien del Mercado se establecen legalmente, topes para las variaciones bruscas anormales, puede ser suspender la cotización del valor durante un tiempo en la misma sesión, o por todo el día; fijándose posiciones.
- f) La acción del poder público: El Banco Central actúa a veces como contrapartida especializada en interés del crédito público.
- g) Las modificaciones estructurales: Pueden permitir no solo un perfeccionamiento del mercado, sino también atenuaciones en las fluctuaciones de los cambios. Ahora bien, si la Bolsa posee mecanismos para atenuar las oscilaciones y desequilibrios, no puede garantizar que tales fluctuaciones no habrán de producirse.²²

Lograr la óptima asignación de los recursos

Al informar los datos fundamentales de las empresas, la Bolsa permite que los recursos sean canalizados hacia entidades que, de acuerdo con el juicio público, logren su óptima utilización.

Promover la oferta y la demanda de títulos valores

²¹ Ibid., pág. 14

²² Loc. Cit.

Lo que la Bolsa ha de ofrecer para que la inversión resulte de interés al público es que los cotizados tengan un elevado grado de liquidabilidad. Por aparte la oferta esta ligada a la intensidad del enlace entre el Mercado Primario y Secundario, así como a la amplitud y variedad del material cotizado y a su liquidabilidad.

Formar e informar con objetividad

La información facilitada por la Bolsa no se limita a simples cotizaciones, se adentra en lo formativo, poniendo a disposición del inversor cuantos datos y observaciones puedan servir para lograr su cabal conocimiento del mercado.

Adaptarse a la evolución ambiental

Función indispensable en todo organismo vivo es su adaptación constante a las modificaciones del entorno si desea sobrevivir.

Lograr la liquidez

Para la mayoría de países el logro máximo de la liquidabilidad ha sido considerado el objetivo primario de la Bolsa de Valores.

Difundir la propiedad

Objetivo primordial es la difusión de la propiedad mobiliaria, pero para conseguirlo debe contar con la participación activa del Poder Público y una auténtica conciencia nacional.

Según José Rodríguez en su libro "Iniciación a la Bolsa", destaca que entre sus principales funciones se puede destacar:

1. Canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, contribuyendo de esta forma al proceso de desarrollo económico y haciendo partícipes en el mismo a los ahorradores.
2. Función liquidez. Proporciona liquidez a los valores que en ella se negocian, ya que los inversores pueden deshacer sus posiciones en cualquier momento. La

bolsa garantiza la compraventa de los valores a precios de mercado en todo momento.

3. Fija el precio de los valores a través de la ley de la oferta y la demanda
4. Función Informativa. Proporciona información a los inversores sobre las empresas que cotizan en bolsa a través del precio de sus títulos. Además se considera a la bolsa como un barómetro de la situación económica y social en cada momento, ya que la evolución del índice bursátil refleja todas esas circunstancias.²³

2.6 Operaciones

Las operaciones que se manejan en la bolsa de valores son varias, entre ellas se destacan las siguientes:

Las Operaciones al Contado

Es la forma más usual de operar en la bolsa, la liquidación se hace el mismo día o pocos días después y la entrega de los títulos y el pago de los mismos se hace inmediatamente después de la contratación.

Operaciones a Plazo

Se producen cuando se contratan títulos que se liquidan a un plazo convenido. Existen dos clases de operaciones a plazo, las del sistema latino o francés cuando difieren el cumplimiento de sus obligaciones a un día determinado en el cual se liquidan. En las operaciones a plazo del sistema norteamericano, realmente son operaciones de crédito en las cuales los agentes prestan dinero al comprador o bien títulos al vendedor siempre y cuando éstos presten garantías que reduzcan el riesgo de la operación (en estos casos los intermediarios perciben una comisión de apertura y un interés por el diferimiento del pago).

Operaciones de Dobles

²³ Rodríguez, José, Iniciación a la bolsa, 2da. Edición, España, Ediciones Pirámide, 2,000, pág. 14.

Son realizadas casi siempre por los inversores, existe cuando coinciden a la vez una operación de contado y una operación a plazo del signo contrario. Se hace un contrato en virtud del cual el vendedor al contado se compromete a adquirir los mismos títulos a plazo determinado y a un precio prefijado en el cual se incluyen los intereses pactados.

Operaciones de Opciones

Las opciones de mercancías se vienen realizando desde hace más de un siglo, pero las opciones de títulos valores nacen en 1973 en la bolsa de Chicago, la más especializada en opciones financieras. Consisten en la aceptación por parte del comprador o del vendedor de una diferencia en contra suya del precio, denominada prima o premium, a cambio de tener el derecho a exigir la liquidación de los títulos contratados a un precio conocido denominado precio de ejercicio. Cuando la opción es hecha por el comprador se denomina opción de compra o *call*, y cuando es hecha por el vendedor se denomina opción de venta o *put*. Cuando la bolsa está alcista, se puede reducir el riesgo de un derrumbamiento de los precios comprando opciones de compra o tomando opciones de venta.

Operaciones a futuros

Los futuros financieros consisten en la cotización de unos contratos que, mediante su precio, dan un valor al activo financiero negociado en el futuro. Las partes se comprometen a comprar o vender activos financieros en una fecha futura, a un precio determinado al firmarse el acuerdo. Para poder efectuar este tipo de operaciones debe depositarse una garantía en el centro de contratación.

Ampliaciones de capital de las empresas que cotizan en bolsa

Cuando una empresa decide aumentar su capital social, los accionistas tienen derecho preferente de suscripción, pero también pueden vender en bolsa los derechos en caso de que no estén interesados en adquirir más acciones. De esta forma, la sociedad cotiza en dos mercados, el de las acciones viejas y el de los derechos de suscripción.

Obligaciones o bonos convertibles en acciones (Debentures)

Esta clase de títulos suelen ofrecer un interés más reducido al inversor, pero a cambio le ofrecen la opción de cambiar sus títulos por acciones de la empresa a un precio rebajado.

Para no perjudicar a los actuales accionistas, la empresa emisora les ofrece siempre a éstos preferentemente la adquisición de ésta clase de títulos. El adquirente tiene también la opción de mantenerlos hasta su vencimiento a cambio de intereses periódicos, la emisora tiene la posibilidad de convertir deuda en capital.

Ofertas Públicas de adquisición de valores mobiliarios

Se realizan cuando una empresa está interesada en controlar a otra que tiene infravaloradas sus acciones de bolsa. La primera empresa ofrece a los accionistas de la segunda comprarles sus acciones a un precio superior al de la cotización bursátil. En Guatemala este tipo de operaciones se encuentra reguladas por ley con el fin de proteger a los accionistas minoritarios, las operaciones tienen que ser autorizadas por la bolsa.²⁴

Según Córdova Guzmán aporta, el mercado bursátil opera de acuerdo con las necesidades de la oferta y la demanda bajo diferentes tipos de obligaciones, que varían según donde se realicen.

Operaciones al contado

En las operaciones al contado, la liquidación se hace el mismo día o pocos días después, según el tipo de título que se ha contratado. Por tanto, en las operaciones al contado la entrega de los títulos por parte del vendedor y el pago de los mismos por parte del comprador se hace inmediatamente después de la contratación.

Operaciones a plazo

²⁴ Alvarado del Valle de López, Ada Luisa, Op. cit. Págs. 18-20.

Estas operaciones se producen cuando se contratan títulos que no se liquidan al contado sino a un plazo convenido.

Operaciones de dobles

Las operaciones de dobles son realizadas sobre todo por los inversionistas que intentan llevar una mejor gestión de la tesorería, al invertir recursos sobrantes durante plazos relativamente cortos. La doble se da cuando coinciden a la vez una operación al contado y una operación a plazo. En las operaciones de dobles se hace un contrato, en el cual el vendedor se compromete a adquirir al contado los mismos títulos a un plazo determinado y a un precio fijado.

Índice Dow Jones

Este índice es uno de los más famosos del mundo. Se empezó a elaborar en 1884 por la empresa Dow Jones Company, editora del famoso Wall Street Journal. Actualmente se elaboran tres índices Dow Jones; el primero comprende 20 valores representativos del sector transporte; un segundo, de 30 valores del sector industrial; y un tercero, de hasta 15 valores, relativo a sociedades que explotan concesiones públicas.

Índice Standard & Poor's

En 1957, comenzó la elaboración de éste índice sobre las actuales bases. Comprende un conjunto de 500 valores -400 valores industriales, 60 de transporte y 40 firmas financieras. El período base estimado ha sido los cambios medios de los años 1941-1943, que se hacen igual a 10.²⁵

2.7 Mercado de valores

Constituye un grupo de instituciones que llevan a cabo operaciones mercantiles con títulos valores.

²⁵ Córdova Guzmán, Laura Carolina. Op. cit., pág. 7

La negociabilidad de valores bursátiles por medio de un mercado de valores, esta orientada a la conversión rápida y segura de los recursos, mediante el desarrollo de transacciones sucesivas desde la emisión inicial hasta la negociación secundaria o subsecuente.

2.7.1 Componentes del Mercado de Valores

Participan en el mercado de valores varios entes económicos, los cuales de forma definida desempeñan funciones distintas, que dan dinamismo a la actividad bursátil.

Dichos entes son:

1. Emisores
2. Inversionistas
3. Agentes o intermediarios
4. Bolsas de Valores
5. Órganos de regulación, control y vigilancia.

2.7.1.1 Emisores

Son los entes económicos que actúan entre el público (inversionistas) títulos de valores, con el propósito de captar recursos para financiar sus actividades productivas. Constituyen la oferta del mercado mediante la emisión y colocación de títulos representativos de propiedad o créditos colectivos. Son documentos emitidos en serie, con los cuales demandan los recursos que completan sus procesos productivos.²⁶

Sector Público

Para ofrecer servicios públicos que satisfagan las necesidades de la colectividad el Estado programa y recauda ingresos corrientes que la mayoría de veces resultan insuficientes. Esto lo obliga a recurrir a dos vías externas de financiamiento el endeudamiento interno y la contratación de préstamos en el exterior.

Sector Privado

²⁶ Oliva Juárez, Hernán, Fiscalización Estatal de la Bolsa de Valores.

Por grande o pequeña que sea una empresa, llega el momento en que sus recursos financieros le son insuficientes, obligándolo a recurrir a los mercados monetarios o de capitales.

Los emisores privados son las Sociedades Anónimas, en comandita por acciones, bancos privados, sociedades financieras, compañías de seguros, los fondos de inversión y otras empresas con estructura organizativa apta para emitir y colocar entre el público títulos en serie.

2.7.1.2 Inversionistas

Son todas aquellas personas, individuales o jurídicas, que cuentan con cierta capacidad e ahorro, que les permite adquirir valores y contribuir al financiamiento de las entidades emisora, publicas o privadas.

Sin embargo, aun cuando haya entes con afán de invertir, si no se cuenta con una buena organización y ofertas de títulos con atractivos rendimientos, dicha inversión será canalizada hacia las entidades bancarias en forma de depósitos de ahorro y plazos fijos, por considerarse una salida inmediata y segura.

2.7.1.3 Intermediarios

Las actividades de compraventa de valores no las realizan los emisores o inversionistas, tales tareas son llevadas a cabo por un grupo especializado de personas que poseen los conocimientos técnicos con la habilidad requerida, cobrando comisiones por sus servicios.

Son personas jurídicas autorizadas por la Bolsa, que se dedican a la intermediación de valores, mercancías y contratos; se ocupan de brindar asesoría a emisores e inversionistas, para el buen manejo de sus recursos financieros y participación en la actividad bursátil.

Son conocidos como Agentes o Casas de Bolsa si actúan en una Bolsa de Valores, y como agentes de Valores o Corredores de inversiones si actúan fuera de ella.

Funciones de un intermediario:

- a. Mediar en la compraventa de títulos de valores, desde la colocación inicial hasta las negociaciones siguientes en el mercado secundario.

- b. Suscribir títulos por venta propia como mayorista para reventas posteriores a minoristas.
- c. Promover la canalización de los recursos de las empresas inversionistas hacia aquellas que los necesitan.
- d. Asesorar a emisores e inversionistas sobre las mejores opciones, rendimientos y garantías, así como el mejor momento para realizar sus transacciones.
- e. Lograr eficiencia en las celebraciones bursátiles que beneficie a sus asesorados.

2.7.1.4 Bolsa de Valores

Son las instituciones mas importantes del Mercado de Valores constituyen un local con condiciones e infraestructura adecuada para que puedan ponerse en contacto emisores e inversionistas por medio de los Agentes de Bolsa. Aquí se llevan a cabo todas las operaciones necesarias para concluir un negocio financiero.

2.7.1.5 Órganos de regulación, control y vigilancia

Con el fin de promover el desarrollo ordenado del Mercado de Valores, garantizar la transparencia de las operaciones, evitar fraudes, desequilibrios y manipulaciones, los gobiernos han creado, a través del marco jurídico legal del sistema financiero, los instrumentos y mecanismos que permitan la regulación, control y vigilancia de las actividades bursátiles, sean estas desarrolladas en el mercado de valores, o fuera de este.

Tal función se encomienda a ciertas autoridades monetarias: Consejos Financieros, Comisiones de Valores, Superintendencia de Bancos u otras instituciones creadas especialmente para tal propósito.

El órgano estatal mas común encargado de fiscalizar las operaciones bursátiles es la Comisión Nacional de Valores, de la cual se supo desde el año 1934, cuando los pánicos financieros en los Estados Unidos obligaron a su creación.²⁷

²⁷ Queme Pac, Ana Geraldine. Op. Cit., pág. 9.

En Guatemala existen actualmente tres calificadoras de riesgo las cuales son: Fitch Centroamérica, S.A., Calificadora de Riesgo Regional, S.A., y Pacific Credit Rating Guatemala, S.A.²⁸

2.7.2 Mercados que operan en la Bolsa

Al decir mercados que operan en la Bolsa de Valores, se refiere al mercado en que los valores se cotizan, ya sea primario o secundario. Es decir si son emisiones nuevas de títulos valores, por primera vez en donde se negocian directamente los títulos entre los emisores e inversionistas o si se trata de transacciones que representan la transferencia de la propiedad de los títulos valores ya colocados en el mercado primario, que tiene como objeto dar liquidez a los tenedores de los títulos.

2.7.2.1 Primario

“Es cualquier mercado financiero en el que el objeto de negociación son activos financieros en el mismo momento de su primera emisión”.²⁹

En el mercado primario se realizan operaciones mediante las cuales una emisora otorga títulos a cambio de fondos que recibe ya sea en calidad de préstamo o de aportaciones de capital, estos títulos son denominados títulos primarios.

El mercado primario, se da cuando las entidades admitidas a cotización en bolsa emiten acciones y obligaciones que son adquiridas por los inversionistas. En el mercado primario se relacionan las entidades demandantes de fondos con los oferentes de fondos o inversionistas.

En el mercado primario, podemos distinguir dos instrumentos: el de emisión de acciones y el de emisión de obligaciones.

a) Emisión de acciones

Confieren un derecho o injerencia sobre la empresa emisora.

²⁸ Registro de Valores y Mercancías, Ministerio de Economía de Guatemala, Guatemala, 2010, www.rmvm.gob.gt.

²⁹ Santiago Gallego, Ramón Tamames (1996). Diccionario de Economía y Finanzas. Editorial Alianza, Madrid, España. Pág. 292

b) Emisión de obligaciones

El inversionista está adquiriendo una deuda, ya que recibirá intereses como pago de la deuda además de su capital.

2.7.2.2 Secundario

Es aquel en el cual los valores que han sido previamente adquiridos en mercado primario, pueden ser vendidos antes de su fecha de vencimiento.

En este mercado es dónde se pueden negociar los títulos de entidades que coticen en bolsa, y el precio de las transacciones es fijado por medio de la oferta y la demanda.³⁰

2.8 Valores negociables

2.8.1 Título Valor

2.8.2 Desarrollo Histórico

Trueque o Intercambio de productos

Su dificultad natural consistía en encontrar la perfecta equivalencia entre lo que se daba y lo que se recibía, lo cual se soluciona cuando aparece la moneda y la comercialización de los productos comienza a realizarse mediante ese medio de pago.

Intercambio de monedas

Posteriormente, el intercambio de monedas entre los diferentes pueblos permitió negociaciones en el ámbito internacional, pero con muchas limitaciones, en vista de que ni siquiera en la actualidad la circulación de monedas de diferentes países y civilizaciones ha logrado su perfección.

³⁰ Roldán Ramírez, Claudia Lorena, Tesis "Las ventajas del financiamiento empresarial a través de la colocación de títulos en la bolsa" Guatemala, sin año, Universidad Rafael Landívar, pág. 46.

2.8.3 Dificultades históricas

Ventas en el extranjero

En un principio, el propietario de la mercancía la embarcaba, la transportaba y la vendía en el puerto de destino, con lo que evitaba los contratiempos del pago. Pero, el desarrollo comercial dio lugar a un sobrecosto originado por un tercero que representaba a varios comerciantes, un intermediario que se encargaba de ubicar la mercancía en el sitio de destino y de recaudar el dinero y entregárselo al comerciante que le había consignado sus mercancías.

Ferias Internacionales

Los comerciantes que se trasladaban a ellas para adquirir las mercancías enfrentaban dificultades relacionadas una, por el riesgo que le representaba el transporte de la moneda cuando ésta tenía un valor propio y no un valor simbólico y, la otra, por la poca circulación que tenían las monedas entre los pueblos.

Soluciones históricas

Receptum Argentari

Institución del derecho romano que puede decirse es uno de los orígenes de la aceptación bancaria y que consistía en el compromiso de un banquero de pagar una obligación que había adquirido otro banquero.

Acta Notarial (Edad Media)

Confesión ante un notario de haber recibido determinada cantidad de dinero, adquiriendo el compromiso de pagar a una persona igual cantidad o diferente especie, en la fecha y en el lugar que indicara quien entregaba el dinero.

El Cambista

Persona con capacidad empresarial, quien asumiendo un riesgo recibe la moneda que tiene el vendedor y se compromete a entregarle otra moneda diferente si esa es

la exigencia de su cliente, en el sitio y a la persona que él indique. Así se soluciona el problema de pago entre comprador y vendedor de diferentes plazas.

Confesión Extra Judicial y Notarial (Siglo XVIII)

Básicamente la figura del cambista con dos pequeñas modificaciones. Ya no se trata de confesar el recibo de un dinero sino la existencia de un crédito, incorporando la figura de garantía.

Cláusula a la Orden

Permite que a través del endoso se pague a una persona diferente a quien había contratado, por una sola vez y, quien recibe no lo hace como una persona independiente sino en representación del verdadero propietario de ese valor o de ese derecho incorporado en ese documento.

Carta Orden de Crédito

Se llamaba así porque su contenido y forma era la de una carta que le dirige un amigo a otro, en la cual le cuenta muchas cosas y además le recomienda a una persona, que a su criterio es solvente y capaz, pero sin comprometerse a respaldarlo en nada, es decir no hay ningún vínculo entre la persona que suscribe la carta, el destinatario y el recomendado.

Carta de Crédito

En este documento si hay vinculación definitiva de las partes involucradas en el negocio.

2.8.4 Concepto de título-valor

En el mercado bursátil las mercancías objeto de negociación son los títulos-valores.

Los títulos-valores son los documentos que emiten las entidades tanto públicas como privadas, con el fin de obtener recursos financieros. Abarcan a una gran variedad de

valores, algunos muy diferentes entre si, pero teniendo en común las siguientes características:

- a. Son conocidos como valores mobiliarios porque tienen la consideración de bienes muebles.
- b. Son títulos emitidos en serie. Todos los títulos pertenecientes a una misma serie incorporan los mismos derechos.
- c. Poseen las características de rentabilidad, liquidez y seguridad en diferente grado según el título-valor de que se trate.

La rentabilidad es la capacidad de un título para generar beneficios.

La liquidez es la mayor o menor rapidez con que un título se puede convertir en dinero en efectivo.

La seguridad es la medida de riesgo en cada título.

Como norma en general, cuanto mayor rentabilidad pueda proporcionar un título, mayor será el riesgo que deberá soportar.

La liquidez también va unida a los otros aspectos. Generalmente los valores menos líquidos, suelen ser mas rentables y los mas inseguros.

Pueden ser títulos nominativos si se emiten a favor de una persona determinada, o al portador, siendo en este caso su titular el portador de los mismos.

Su clasificación según José Rodríguez en su libro iniciación a la bolsa, la hace básicamente en base a dos criterios:

a) Según quien sea la entidad emisora:

1. Títulos públicos: son aquellos emitidos por organismos públicos, Estado, comunidades autónomas y por los organismos internacionales de los que el país sea miembro.
2. Títulos privados: son los emitidos por empresas privadas. Mediante la emisión de estos títulos, las empresas hacen partícipes a los inversores particulares del desarrollo empresarial.

b) Dependiendo de la rentabilidad que ofrezcan a los inversores:

1. Títulos de renta fija: en el momento de su adquisición, el inversor conoce exactamente que rendimiento va a percibir, ya que proporcionan una rentabilidad a un tipo de interés fijo.
2. Títulos de renta variable: su rendimiento no es conocido de antemano y se percibe en forma de dividendos y mediante ganancias de capital o pérdidas de capital en el momento de la venta. Son los que pueden ofrecer una mayor rentabilidad pero a costa de asumir un mayor riesgo por parte del inversor.³¹

2.8.5 Principios del Título-Valor.

Los títulos valores presentan ciertos principios o elementos para que puedan ser considerados como tales, ya sea se trate de títulos típicos o nominados, que son los que expresamente el legislador reconoce o regula; o bien los atípicos o innominados, que son aquellos que sin tener regulación expresa, de hecho se utiliza de igual forma que los primeros.

Naturaleza Ejecutiva: Son suficientes para comprobar a favor de su legítimo titular la existencia de los derechos que el título confiere. Es prueba confesional preconstituida de la acción que se ejercita en juicio. Son los títulos ejecutivos que con mayor fuerza ostentan tal naturaleza.

Incorporación: Los títulos valores se caracterizan porque el documento (bien corporal) se une indeliblemente al derecho que incorpora, y al transmitir el documento se traspaasa el derecho.

Legitimación: Se presume que quien tiene posesión del documento, es su legítimo propietario, y como tal, podría ejercer todos los derechos contenidos en el documento.

Autonomía: En virtud de este principio, el adquirente de un documento en el mercado secundario, lo recibe a título originario y no derivado. Sea que la relación entre el nuevo adquirente y el obligado a realizar las prestaciones se entiende que

³¹ Rodríguez, José. Op. cit., pág. 32

es nueva u original, y no se ve afectada por las situaciones o defectos surgidos en las relaciones con los anteriores tenedores del título.

Circulación: El título valor está destinado a la circulación en el comercio. No requiere de la circulación para constituirse como tal, pero debe ser susceptible de circular, de una manera bastante ágil, para que se le considere como un título valor. Un cheque puede endosarse cuantas veces sea necesario.

Literalidad: Fijación de la amplitud del derecho incorporado; su texto es el límite del derecho consignado. El contenido literal en el papel es la medida del derecho. Los títulos valores expresan los derechos que confieren a su tenedor.³²

2.9 Valores admitidos a cotización

Los requisitos mínimos que han de cumplir las empresas para poder cotizar en Bolsa son:

1. Tienen que ser sociedades anónimas
2. Tener un capital social igual o superior a cierto número. Para alcanzar esta cifra no se tendrá en cuenta la parte del capital de los accionistas que posean más del 25% del total del capital de la empresa.
3. El accionariado ha de estar formado por más de 100 accionistas con una participación en el capital de la empresa inferior al 25%.
4. Los beneficios líquidos obtenidos por la empresa en los últimos años deben ser suficientes como para poder repartir un dividendo del 6% del capital.
5. Todos los estados financieros de la empresa han de estar auditados durante los últimos años.

Todos estos requisitos tienen como objetivo el hacer de la bolsa, dentro de lo posible, un mercado seguro (respecto a las garantías de legalidad, beneficios y liquidez de las empresas que participan en el mercado) y dinámico (que la oferta de los títulos-valores sea variada y atractiva).

³² Escobar Morales, Luis Alfonso, Tesis "Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta para el desarrollo de mercado bursátil en Guatemala" Guatemala, 1999, Universidad Rafael Landívar. Pág. 30.

2.9.1 Las cotizaciones

La cotización de un título-valor es el precio que ese título alcanza en el mercado bursátil. El precio se fija por la confluencia entre la oferta y la demanda existente para ese valor, la cual se ve muy influida por diferentes factores.

Entre los factores que influyen en la formación de las cotizaciones, podemos distinguir entre:

1. Factores propios de la bolsa: como por ejemplo, la seguridad y fortaleza de la empresa emisora de los títulos, la rentabilidad que ofrece el título-valor, la evolución histórica de su cotización y el clima bursátil, es decir, toda una serie de factores psicológicos que pueden producir fuentes subidas o bajadas en las cotizaciones y que son de muy fácil predicción.
2. Factores externos de la bolsa, como pueden ser:
 - a. Medidas políticas: sobre todo nuevas medidas fiscales para los inversores y privatizaciones de empresas públicas (Telefónica, Argentina).
 - b. Evolución de los tipos de interés: cuanto mas bajos son los tipos de interés con que las entidades financieras renumeran los depósitos de sus clientes, mayor es el numero de inversores que acuden a la bolsa en busca de una mayor rentabilidad para sus ahorros.
 - c. La evolución de la economía social.
 - d. La situación de las bolsas internacionales sobre todo Wall Street y Tokio debido a la internacionalización de la economía.
 - e. Las noticias internacionales, guerras (como por ejemplo, la guerra del Golfo), la evolución de la economía estadounidense, etcétera.

Todos estos factores, tantos internos como externos a la bolsa, hacen que predecir su evolución sea muy difícil y que hasta los propios expertos se equivoquen en no pocas ocasiones.

Las cotizaciones se pueden dar:

- a. En enteros, si los títulos se negocian en el mercado tradicional o de corros. Un entero representa el uno por ciento del valor nominal de un título.

b. En moneda si se negocian en el mercado continuo.

2.9.2 Documentos objeto de negociación en la bolsa

Todos los documentos objeto de negociación en la bolsa, incorporan derechos literales y autódromos, cuya legitimidad se hace valer en base a la redacción especial de cada uno. Se clasifican así:

1. Por sus rendimientos

Que son los títulos-valores más tradicionales que se pueden comprar y vender en Bolsa estos son:

Títulos de renta fija: obligaciones, bonos, letras y pagarés de empresa, obligaciones y bonos convertibles y Deuda Pública, letras del Tesoro y bonos y obligaciones del Estado.

Títulos de renta variable: acciones.

No todas las empresas pueden acudir a la Bolsa para obtener financiación,

Se exigen una serie de requisitos mínimos con el fin de que los títulos admitidos a cotización proporcionen la máxima seguridad y liquidez a los inversores.

El órgano que decide que títulos se negocian y que títulos no, es la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Además, los títulos ya admitidos a cotización, para seguir en bolsa deben tener un determinado volumen mínimo de contratación y de negociación.

Valores de renta fija

Los valores de renta fija son aquellos emitidos tanto por entidades públicas como privadas, y que tienen como base una deuda sobre la entidad emisora.

Los compradores de estos títulos conceden a la entidad emisora un préstamo por el importe del título. A su vez, el emisor se compromete a disolver el importe de los títulos más unos intereses fijos antes de una determinada fecha.

Generalmente son valores emitidos a largo plazo, es decir, la fecha de vencimiento en la que se recuperara el capital invertido es superior a un año.

Son títulos de renta fija: las obligaciones, bonos, pagarés, y cédulas de empresa, las letras y la deuda del Estado.³³

Obligaciones y bonos

Las obligaciones, como título de renta fija, representan una parte de la deuda de la empresa que los emite.

La empresa emisora se compromete con los obligacionistas (propietarios de las obligaciones) a amortizar en un determinado plazo y a un tipo de interés, generalmente fijo, la cantidad desembolsada.

Los obligacionistas se convierten de esta forma en acreedores de la empresa y en caso de quiebra o liquidación de la sociedad tendrán derecho sobre sus bienes antes que los accionistas. En contrapartida el obligacionista no podrá participar en la toma de decisiones, ni en la gestión de la empresa.

Pagarés a la empresa

El pagaré de empresa es un documento legal emitido por una empresa, por el cual se compromete a abonar a su propietario cierta cantidad de dinero (en la que se incluyen los fondos prestados y los intereses) en una fecha fija, determinada, Son, por tanto, títulos de renta fija.

Sus principales características son:

- a. Los pagarés son emitidos por empresas privadas mediante la colaboración, en la mayoría de los casos, de entidades de crédito

³³ Rodríguez, José, Op. cit., pág. 38.

b. La única garantía de pago para el inversor, es la garantía de la propia empresa que los emite por lo cual solo emiten pagarés negociables en bolsa las empresas grandes, solventes y muy conocidas por el público.

Deuda pública

La deuda pública es el conjunto de valores de renta fija emitidos por el Estado y otros organismos de la Administración para la obtención de recursos financieros. Dichos títulos son negociables en las bolsas de valores.

Rentabilidad de la renta fija

La rentabilidad que proporcionan los títulos de renta fija es principalmente a través del tipo de interés o remuneración del capital invertido.

Este tipo de interés es fijado en la emisión siendo siempre un porcentaje sobre el valor nominal del título y materializado en el cupón.³⁴

Valores de renta variable

Los valores de renta variable son aquellos que a diferencia de los valores de renta fija, su rendimiento no es conocido por el inversor en el momento de la compra y solo se puede hallar en el momento de la venta.

Los principales valores de renta variable que se negocian en bolsa son las acciones.

Las acciones

Los valores de renta variable más importantes dentro del mercado bursátil son las acciones. Su importancia es tal que se llega a asimilar la inversión en bolsa exclusivamente con la compra o venta de acciones.

Las acciones son valores mobiliarios que representan una parte de proporcional capital de la sociedad anónima que las emite, y por tanto su titular se convierte en socio.

³⁴ Ibid. Pág. 50

Las acciones se pueden plantear como una inversión a largo plazo o a corto plazo con carácter especulativo, cuando se trata de obtener la mayor rentabilidad en el menor tiempo posible.

Las acciones son títulos de renta variable porque el dividendo o rentabilidad que pueden proporcionar no es fija, sino que dependerá de los beneficios líquidos obtenidos por la empresa. Además el inversor que adquiere acciones en bolsa con el fin de obtener ganancias mediante su compraventa no conoce de antemano si en un futuro más o menos próximo, el precio o cotización de dichas acciones va a subir o a bajar.

Las acciones pueden estar representadas mediante títulos físicos o por anotaciones de cuenta.³⁵

2. Por su forma de circulación

- a) Títulos Nominativos: En ellos el nombre del tenedor se consigna en el documento y en el registro del creador. Se transmiten mediante endoso y cambio de registro.
- b) Títulos a la Orden: En este caso, el nombre del beneficiario figura en el texto del documento, se transmite por endoso.
- c) Títulos al portador: En estos no se consigna nombre específico, son propiedad del Portador, negociables por simple tradición.

Por el Emisor

- a. Sector público: Comprende todos los valores representativos de créditos públicos, propios del Estado y sus entidades, tales como los Bonos de Estabilización, pagarés, letras de tesorería, etcétera.
- b. Sector Privado: Abarca todos los títulos emitidos por empresas de la iniciativa privada constituidos como Sociedades Anónimas o en Comandita por Acciones. Los más significativos son las Obligaciones.

³⁵ Ibid. Pág. 56

2.10 Principales Bolsas del Mundo

Bélgica

Nacieron allí, la empresa, y la contabilidad doble, así como también se usaba en ese entonces la letra de cambio, desempeñando esta última un papel decisivo en la evolución de la historia de las bolsas de valores al convertirse en un instrumento negociable de crédito, constituyéndose en el primer ejemplo del papel comercial.

Los italianos fueron los primeros en aplicar sus conocimientos técnicos en la Ciudad de Brujas, lugar en el que establecieron contactos con representantes de ciudades alemanas, realizando negociaciones especialmente de trueque (Paños italianos contra pieles y pescados salados).

En el siglo XV se llamaba “Bolsa de Brujas”. La bolsa aparece por primera vez en la Ciudad de Brujas, en Bélgica, en donde se realizaban asambleas de comerciantes en la casa de un caballero, en cuya fachada tenía un escudo con tres monederos, el cual representaba el escudo de armas de este caballero. Cuando las bolsas iniciaron operaciones, las mismas se realizaban en las calles y en determinados barrios, por ejemplo: Londres, Change Alley, New York, baja el árbol Button Wood; París, Rue Quincapoux.

Los comerciantes italianos se asentaron alrededor del “Beursplein” (lugar del Monedero) en Brujas. El origen etimológico de los “beurs”, también conocidos como (monederos), se deriva directamente de la familia Van Der Buerse, cuyo escudo estaba compuesto por tres monederos y el cual fue tallado en la entrada de uno de los dos mesones, que dicha familia instaló en Brujas. Durante dos siglos “El Monedero” significó para los comerciantes de Brujas hacer comercio y negociaciones con papel comercial. También los propietarios de los cafés desempeñaron siempre un papel dominante en la vida comercial.³⁶

Bolsas Alemanas

³⁶ Escobar Morales, Luis Alfonso. Op. cit., pág. 10.

Las Bolsas mas conocidas de Alemania están establecidas en Berlín, Bremen, Dusseldorf, Frankfurt, Hamburgo, Hanover, Múnich y Stuttgart. Los orígenes de estas bolsas datan desde el siglo XVI, al respecto es importante saber que durante la segunda guerra mundial, estas sufrieron crisis, al punto de cerrar la de Berlín, como efecto de la política nazi.

Holanda

De las bolsas de valores creadas en esa época, la que más sobresalió, como consecuencia de la gran influencia económica que constituyó para su país, fue la holandesa, establecida en la ciudad de Ámsterdam a principios del siglo XVII (1611) y cuya característica principal era la de negociar además de valores, mercancías, piedras preciosas y cereales.

El mercado holandés ha llegado a tener tal magnitud de importancia, que a principios de este siglo se cotizaban, cerca de 3,000 valores distintos, de los cuales una gran cantidad constituían títulos del exterior del país.

Amberes

Las ferias de Amberes datan de 1460 y se celebraban como solía ser habitual en casi todas las ferias, cuatro veces al año. Amberes, toma el relevo de la Ciudad de Brujas en el primer plano comercial y llega a ser el mayor centro de exportación de productos laneros procedentes de todos los Países Bajos, sede de numerosas colonias de casi todos los países europeos y el punto preferido para la distribución de los productos provenientes de la India.

Las actividades bursátiles, a la manera de Brujas, se inician hacia 1488. En 1515 hay constancia de reuniones de comerciantes. Pero no es hasta en 1531, cuando se decide crear en la ciudad de Amberes, la primera bolsa de valores, apartándose un tanto de los precedentes propios, de las negociaciones al aire libre y en la plaza pública. El constructor Dominicus Van Waghmakere, construyo un edificio de planta cuadrada que era, en realidad, la forma de cerrar un amplio patio central por medio de pórticos, cuyos detalles muy elaborados, conservan el gótico flamígero tardío.

La Bolsa de Amberes se construye, como reza su emblema “Para uso de los comerciantes de todas las naciones y de todas las lenguas”. En efecto, la ciudad y la Bolsa fueron como una colmena, una Torre de Babel, “un pequeño mundo, donde se escuchaban un vocerío en las lenguas de las regiones más lejanas que allí se reunían”.

En la Bolsa de Amberes se desarrollaron las típicas operaciones bursátiles que ya se conocían en ferias y lonjas y se introdujeron otras nuevas, al mismo tiempo que se da rienda suelta al juego y la especulación. En Amberes nacieron las primeras manifestaciones del moderno mercado de primas, entre las que destacan los seguros marítimos y de vida; se efectuaban apuestas sobre los más diversos acontecimientos; se introdujeron los más variados juegos de azar, singularmente uno semejante a la moderna lotería; y junto a la compraventa de mercaderías, hay que consignar las operaciones sobre fondos públicos emitidos por varios Estados.

Bruselas

La historia de la Bolsa de Bruselas comienza al principio del siglo XIX, creada por un decreto del 8 de Julio de 1801. El gobierno francés de la época le designó como sitio previsto para su funcionamiento, el viejo convento de los Agustinos, en la Calle Ditch-With-Wolves, cuyos edificios fueron posteriormente vendidos. En 1820, después de la venta de los edificios del convento, los corredores de la bolsa, alquilaron una casa en la calle Guillaume, llamada hoy la Calle de Leopold.

A partir de 1858, como consecuencia del crecimiento en el intercambio de productos, de la prosperidad de la economía y de la industria, el edificio resultó ser muy antiguo y la Bolsa insistió para la construcción de otro edificio, cuyo proyecto de rehabilitación se encargó al Arquitecto León Suys, quien construyó el edificio central, para el intercambio de productos y valores.

Londres

El origen de la Bolsa de Valores de Londres, se remonta al siglo XVII, en las casas de café, en donde se reunían tanto las personas que deseaban invertir o comprar dinero como las que deseaban vender o comprar parte de las compañías comunes.

El volumen de negociaciones de las compañías comunes creció, al igual que el número de los corredores, quienes abrieron su propio piso de remates en la calle de Threadneedle, en 1773 y votaron para darle el nombre de Bolsa de Valores. Con la revolución industrial de Gran Bretaña en el siglo XIX, el intercambio y la demanda de nuevo capital, se desarrollaron otras 20 bolsas de valores alrededor de ese país.

Antes de 1965, se formó una federación de bolsas de valores, lo cual dio origen a la fundación de la Bolsa de Dublín y de Londres, para formar un cuerpo unificado que más adelante se conocería como la Bolsa de Valores Internacional del Reino Unido y de la República de Irlanda.

La constitución de la Bolsa de Londres jugó un papel importante en el desarrollo económico de Inglaterra, en virtud de que contribuyó al desarrollo de la marina inglesa, los ferrocarriles y las industrias del hierro, del acero y la textil. Dicha bolsa fue creada como institución privada, cuyo desarrollo fue logrado sin la intervención directa del Estado, a diferencia del resto de las bolsas europeas.

Canadá

En 1832, se inicia en Montreal Canadá, la compraventa organizada de acciones, en un local denominado el “Café de la Bolsa” (The Exchange Coffee House), el que posteriormente se convirtió en la Bolsa de Valores de Montreal, la cual, a su vez se fusionó con la Bolsa de Valores del Canadá, fundada en 1926.

En 1852, la Bolsa de Valores de Toronto comenzó informalmente sus labores, hasta que adquirió personería empresarial en 1878. En 1934, se fusionó con la Bolsa de Minería y Acciones Estándar (Standard Stock and Mining Exchange), la que, a su vez, había nacido de una fusión con la Bolsa Industrial y de Minería de Toronto (Toronto Mining and Industrial Exchange), ambas especializadas en las transacciones de acciones de minería. Mientras que las Bolsas de Toronto y Montreal se dedicaban a

comercializar acciones de empresas establecidas, la Bolsa de Valores de Vancouver, constituida en 1907, se dedicaba operaciones especulativas y principalmente en empresas nuevas. Se autodenominó la Capital del capital de riesgo.

En 1914 se formó la Bolsa de Valores de Calgary, posteriormente denominada Bolsa de Valores de Alberta, cuya función histórica, se sustenta en un mercado regional de recursos. También, ha expandido su plataforma de operaciones a instrumentos sin garantía, principalmente (a fines de los años 80) "los fondos discretivos" o "acciones de 5 centavos". La Bolsa de Valores de Winnipeg, fundada en 1904, realiza las actividades de regulación y efectúa pocas transacciones (no tiene correo).

España

El mercado bursátil español comprende las Bolsas de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia. El origen de la bolsa de valores como institución se inicia hacia el siglo XVIII, aunque es a finales del siglo XV en las ferias medievales de la Europa occidental cuando empieza la práctica de las transacciones de valores mobiliarios. Así en 1460 se creó la bolsa de Amberes que fue la primera institución bursátil en un sentido moderno. La Bolsa de Madrid, fundada oficialmente por el gobierno en 1831, es el mercado de valores más importantes del país y absorbe la mayor parte del volumen total de operaciones.

La Bolsa de Bilbao, fundada oficialmente en el mes de julio del año 1890, representa a poco más del 12% del volumen global. El volumen de negociaciones de la Bolsa de Barcelona, fundada oficialmente en el mes de marzo del año 1915, sobrepasa el 16% del volumen total de operaciones de las tres bolsas.

Estas han sido precedidas por instituciones diferentes, pero de carácter análogo, que constituyen su base histórica. En el siglo XVII ya existían corredores (agentes) de comercio. Un despacho real creó en 1649 en Madrid, doce agentes (corredores) de comercio o de "Juros Reales" para negociar de forma exclusiva este tipo de operaciones. Fue Felipe IV quien, a través de otro despacho, creó en 1652 en esta villa una "Casa de Contratación".

Los agentes de cambio, en cuanto tales, tienen como precursores a los "corredores de Lonja y Oreja ", que aparecen en Barcelona en el siglo XII. Eran, fundamentalmente, asociaciones de comerciantes que tenían como objetivo la defensa de sus intereses y la administración de justicia en los asuntos relacionados con su comercio. En 1989 empieza la reforma del mercado de valores español y se crea la Sociedad de Bolsas S.A. con una participación igualitaria del accionariado por parte de las bolsas de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia. A partir de aquí se ha producido una progresiva evolución del mercado hacia el sistema interconectado de contratación, que ha planteado la reducción de la negociación de viva voz en el mercado de Corros y la incorporación de importantes cambios en las funciones y proyección de las bolsas.

México

La historia de la Bolsa en México se remonta hacia fines del siglo anterior. En 1894 sé reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar, principalmente títulos mineros. Posteriormente, se incorporan valores emitidos por otras instituciones, lo cual generó mayor importancia de las operaciones y por lo tanto, un volumen mayor. En tal virtud, se establecieron oficinas propias en el número 9 de la Calle de Plateros, en el centro de la Ciudad. Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época eran: El Banco Nacional de México, El Banco de Londres y México, La compañía industrial Orizaba, y las fábricas de papel San Rafael.

Durante la revolución mexicana, los valores de compañías mineras y de empresas explotadoras de petróleo aumentaron las opciones de inversión, pero los inversionistas manifestaron escaso interés derivado a que algunas de estas empresas eran consideradas poco confiables.

Posteriormente, mediante un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, aunque con la intervención directa de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

El 5 de septiembre de 1933, se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., de acuerdo a una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda. La bolsa funcionó según la reglamentación vigente desde 1932 hasta 1970. En ese año, la Secretaría de Hacienda solicita a la Bolsa de Valores de México, S.A., la elaboración de un proyecto de Ley General de la Bolsa de Valores; además de su reglamento interno. En 1976, además de la Bolsa de Valores de la ciudad de México, existían las bolsas de las ciudades de Guadalajara y Monterrey. Sin embargo, estas últimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con por lo menos veinte socios (casas de bolsa registradas) que establece la ley para otorgar la autorización correspondiente.

Bolsas Chinas

La que más revuelo ha causado es la que se encuentra en Taipéi, cuyo nombre es Taiwán. Surgió de la necesidad de fomentar la inversión extranjera con inclinación hacia la industria, a través de la creación del mercado bursátil. Esta fue inaugurada oficialmente el 23 de noviembre de 1961, para empezar operaciones el siguiente año.

Bolsas de Hong Kong

La primera de las Bolsas que actualmente operan en esa ciudad, es la establecida el 21 de febrero de 1914, sin embargo la génesis de estas se remonta a las actividades bursátiles practicadas desde febrero de 1891 y detenidas por la diversidad de problemas que presentaban. Fue hasta el final de la segunda guerra mundial que se llegó a soluciones definitivas, que llevaron en 1946 al establecimiento de una entidad. En la actualidad existen 4 bolsas que a través de una Federación intentan convertirse en una sola.

Bolsas de Estados Unidos de América

Dotado de todos los requisitos necesarios para el óptimo desarrollo de un mercado bursátil, el modelo de Estados Unidos mantiene una fuerte influencia en el resto del

mundo. El contar con un mercado amplio y un generalizado principio de libertad domina su panorama y el de otros muchos países.

El mercado bursátil norteamericano distingue dos clases de bolsas: Bolsa de Valores y Bolsa de Mercaderías.³⁷

a. Bolsa de Valores

Tienen su guía en la Bolsa de Nueva York, quien por si sola concentra del 70 al 80% del total de actividad bursátil nacional; producto de la confianza del público en su trabajo y el de las oficinas y sucursales, que las firmas han desplegado nacional e internacionalmente.

El NYSE (New York Stock Exchange) constituye por si solo el primero de cuatro mercados. Todos los demás se consideran mercados paralelos, constituidos; el segundo por otras bolsas regionales, entre las cuales sobresale la American Stock Exchange (AMEX), el tercero por un grupo de profesionales que careciendo de Bolsa, actúan a través de sistemas electrónicos o telefónicos, supervisados por una comisión de seguridad (SEC), y el último, que engloba las operaciones entre particulares, financieras, fondos de inversión y bancos.

La fuerte pugna entre estos mercados propicia que desde 1971 la Comisión Nacional de Seguridad (SEC) promueva un mercado unificado, tendente a centralizar las operaciones e instalar un sistema electrónico de acceso común que suprima geográficamente a la Bolsa. Actualmente este es un proyecto sin mayor avance.

Las operaciones no cotizadas en Bolsa se realizan en el tercer mercado (OTC), sus miembros se agrupan en una asociación profesional – la NASD- responsable de su organización y correcto funcionamiento. Toda empresa que desea ver sus valores cotizados, pero considera excesivas las exigencias de las bolsas, acude al OTC.

Su forma de operar viene siendo de trato directo entre sus miembros, ya sea en reuniones privadas, por teléfono, correo o el teletipo. Pero en los últimos tiempos,

³⁷ Queme, Ana, Op. cit., Pág. 20

dado el notable incremento de operaciones, se introdujo un sistema de cotización automática a base de ordenador.

Esta cotización, conocida como NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), es un sistema de comunicaciones por ordenador que recoge y conserva los precios para las operaciones del OTC, cualquier miembro puede conocer al momento el total de ofertas y demandas relativas al un valor contemplándolas en la pantalla de su oficina.

b. Bolsa de Mercaderías

De este tipo existen 16 bolsas en los Estados Unidos, de las cuales la principal es la Chicago Board of Trade (CBT) fundada en 1848; reina de los mercados de cereales, su mercado de futuros abarca, aceite de soya y plata.

La Bolsa de Nueva York

Creada en 1746, se convierte rápidamente en el primer centro de contratación estadounidense, no es sino hasta 1790 que se dan las reglas para su organización. A partir de allí se empezaron a negociar los primeros empréstitos públicos y las acciones del Bank of North America y del United States Bank³⁸

Tales negociaciones comienzan en 1791 en un mercado al pie de Wall Street, donde también se negociaba con productos, el incremento posterior de actividad obligo al establecimiento de una subasta separada, dirigida por cinco corredores colocados debajo del famoso árbol de Wall Street. Fue en 1817 que se dio el primer reglamento de la Bolsa de Nueva York, a partir de entonces se fueron sucediendo acontecimientos importantes: introducción de nuevos valores, negocios cortos, periodos especulativos y depresiones profundas que fueron mejorando su estructura hasta convertirla en una gran fuerza económica.

³⁸ Laborda, Rafael. La Bolsa y su entorno.

3. Bolsa de Valores Nacional, S.A.

3.1 Historia

La ausencia en el sistema financiero de un mercado especializado dedicado a la transacción de títulos valores, dio origen a las operaciones en la Bolsa. El Banco de Guatemala, con el objeto de cumplir con sus compromisos adquiridos, en la década de los ochenta, se vio en la necesidad de emitir bonos. Dicha situación indujo a un grupo de empresarios guatemaltecos a la agilización del trámite para crear la Bolsa de valores en el país.³⁹

Las operaciones de la Bolsa de Valores en Guatemala, tiene su origen en 1986, principalmente, a la ausencia en el sistema financiero de un mercado especializado dedicado a la transacción de títulos-valores, cuyo precio fuera producto del libre juego de la oferta y de la demanda.

Los bonos emitidos por el Banco de Guatemala, los cuales fueron adquiridos por personas, individuales, quienes preocupados por recuperar su liquidez poco tiempo después de adquirirlos, acudían a ofrecérselos a otras personas interesadas en comprar dichos títulos-valores. Dicha situación indujo, a un grupo de empresarios guatemaltecos a la agilización del trámite correspondiente para crear la bolsa de valores en el país, cuyos primeros estudios se remontan a la década de los setenta, en la cual el Banco de Guatemala, elaboró algunos de ellos, con la colaboración de expertos extranjeros en el campo bursátil. En Guatemala, la constitución de la Bolsa de Valores está normada, en el artículo 302 del Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de la República así: “La Bolsa de Valores deberá constituirse en forma y requisitos que determine una ley especial, la que también regulará las operaciones, el funcionamiento, la fiscalización y la organización interna de la misma.” La ley vigente es la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República de Guatemala.

³⁹ Roldan Ramírez, Claudia., Op. cit., pág. 18

De esa manera en la actualidad existen tres entidades dedicadas a realizar actividades de bolsa de valores, como lo son: La Bolsa de Valores Nacional, S.A., la Bolsa Agrícola Nacional, S.A., y la Bolsa de Valores Global, S.A, estas ultimas se encuentran fusionadas en Corporación Bursátil, S.A.

3.1.1 Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Aproximadamente hace veinte años, un grupo de empresarios dio inicio a una gran idea, este grupo estaba conformado por Félix Gutiérrez Solano, Manuel Ayau Cordón y Carlos Enrique Rivera Ortiz, en organizar un mercado de valores en Guatemala, con la convicción de que la bolsa de valores en Guatemala, se convirtiera en un verdadero motor para el desarrollo de país. Con el apoyo del Lic. Lizardo Sosa, que fungía en ese entonces con Ministro de Economía, se creo en 1987 la primera bolsa de valores, bajo el Acuerdo Ministerial No. 99 – 87, del 24 de junio de 1987.⁴⁰

Durante los primeros años, como consecuencia de la falta oportunidades y las disposiciones legales congruentes, las negociaciones fueron escasas. En 1989 se obtuvo la neutralidad fiscal, que fue un gran paso para el despegue de las actividades en la bolsa de valores. En 1990, el Banco de Guatemala, aparece en el mercado de valores con las primeras negociaciones de títulos públicos y este paso después es seguido por el Ministerio de Finanzas, apoyando y confiando en los mecanismos eficientes y transparentes de la bolsa de valores.

La Bolsa de Valores Nacional (BVN) fue constituida en agosto de 1986, iniciando operaciones en abril de 1987, principalmente con negociaciones de valores con títulos emitidos por el Banco de Guatemala y el Gobierno. En el primer año de negociaciones se superaron todas las expectativas al alcanzar un volumen de Q. 54 millones de quetzales.

Actualmente, dicha entidad cuenta con buen numero de casas de bolsa, que se encargan de poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos-valores, que les permita canalizar recursos necesarios para hacerlos rentables.

⁴⁰ Escobar Morales, Luis Alfonso, Op. cit. Pág. 19

3.1.2 Bolsa Agrícola Nacional

La Bolsa Agrícola Nacional, S.A. (BAN) se creó bajo autorización del Ministerio de Economía del Gobierno de la República de Guatemala, según Acuerdo Ministerial No. 337-91 del 13 de noviembre de 1991, dando inicio a sus actividades el 23 de junio de 1992, con la misión de atender la comercialización agropecuaria en el país.

Constituye la única bolsa que cuenta con capacidad para negociar en ambos mercados, el de valores y mercancías, ofreciendo en este último mercado, mejores precios para el productor, seguridad en el cumplimiento de las negociaciones bursátiles, creación de normas de calidad en los productos e información sobre precios, cantidades y calidades negociadas dentro de la bolsa, a efecto de que puedan ser utilizados en la toma de decisiones por oferentes y demandantes de productos.

El desarrollo de la Bolsa Agrícola Nacional, se circunscribe tanto al ámbito nacional, como a la de la región centroamericana, ya que en cada país de la región se ha creado o esta por crearse una bolsa de productos agrícolas, que pretenden brindar a los productores nacionales un escenario público, moderno y ágil para sus transacciones.

Por otra parte, dicha entidad ha realizado esfuerzos importantes al ampliar el mercado nacional y favorecer su inserción en el mercado internacional. Como socio fundador de la Asociación Centroamericana y del Caribe de Bolsas de Productos, (BOLCECA), busca interconectar a la Bolsa con otras bolsas de productos de Centroamérica, a las que se han incorporado las bolsas de productos de la República de Panamá y de la República Dominicana.

Entre las bolsas que conforman la Asociación Centroamericana y del Caribe de Bolsas de

Productos están:

Guatemala: Bolsa Agrícola Nacional, S.A. (BANSA)

EL Salvador: Bolsa de Productos Agropecuarios de El Salvador, S.A. (BOLPROES)
Honduras: Bolsa Agropecuaria de Honduras, S.A. (AGROBOLSA)
Nicaragua: Bolsa Agropecuaria de Nicaragua, S.A. (BAGSA)
Costa Rica: Bolsa de Productos Agropecuarios, S.A. (BOLPRO)
República Dominicana: Junta Agroempresarial (JAD).⁴¹

3.1.3 Bolsa de Valores Global

La Bolsa de Valores Global, fue autorizada bajo Acuerdo Gubernativo del Ministerio de Economía, número 153 –92, del 4 de Agosto de 1992, iniciando formalmente operaciones el 3 de noviembre de 1992. Dicha Bolsa fue creada con el propósito de fortalecer el mercado de capitales, fundamentado en muchas inversiones pequeñas, con muchos inversionistas activos en el mercado, así como el de colaborar en el proceso de privatización de empresas estatales.

Su objetivo fundamental es el de operar como entidad bursátil, prestando servicios que promuevan la expansión ordenada y el fortalecimiento, directo e indirecto, de los mercados de títulos valores y demás instrumentos, públicos y privados, susceptibles de oferta pública y admitidos a cotización por la Bolsa. Para tales propósitos, dicha Bolsa ofrece al público inversionista y a los emisores y tenedores de los referidos valores, la infraestructura física y tecnológica apropiada para que se simplifiquen y dinamicen las negociaciones de dichos instrumentos de inversión.

Cuenta con un sistema computarizado denominado: Sistema de Ejecución de Transacciones Automático (SETA). Se pueden ingresar u observar órdenes y ejecutar transacciones. Su uso reduce el tiempo para efectuar una transacción, mejorar la eficiencia y exactitud del corredor.

3.1.4 Corporación Bursátil, S.A.

El 11 de mayo de 1994, los socios de la Bolsa de Valores Global, S.A. y Bolsa Agrícola Nacional, S.A., acordaron fusionarse, en una nueva empresa denominada

⁴¹ Ibid. Pág. 21

Corporación Bursátil, S.A., con el propósito de formar una alianza estratégica que busca ofrecer mayores y mejores oportunidades de inversión, así como la más avanzada tecnología que permita a los participantes en el mercado nacional tener acceso al universo de oportunidades que ofrecen los mercados globales, contando con los controles adecuados que minimicen los riesgos inherentes a las operaciones. Cabe mencionar que Corporación Bursátil, no constituye ni puede operar como una bolsa de valores, es una empresa conformada además de las bolsas citadas, se agregan la Central de Valores y la Escuela Bursátil.

La visión de Corporación Bursátil, es “Hacer de nuestra Bolsa el medio por el cual el mercado quiera negociar”. Y su misión la de “Promover el desarrollo del mercado de capitales y mercancías para impulsar el crecimiento del país y de la región brindando a sus clientes y al público en general la eficiencia y confiabilidad”.⁴²

3.2 Generalidades

Las Bolsas de Valores son establecimientos legalmente autorizados en donde se llevan a cabo las operaciones mercantiles relativas a los valores, en cumplimiento con las órdenes de compra y de venta que reciben los corredores de bolsa cuya labor es la intermediación. La función que tiene una bolsa de valores es el establecimiento de un centro de inversión y de relación entre los ahorradores e inversionistas que buscan colocar su dinero para obtener un rendimiento interesante y las empresas que necesitan capitales para el desarrollo de sus actividades. Por ello, se les considera como las fuentes más importantes de suministro de capital a largo plazo. Por otra parte, ofrece al inversionista la gran ventaja de que los títulos cotizados permiten un volumen diario de transacciones que se pueden repetir ilimitadamente como objeto de compra o de venta. Las bolsas se crearon para facilitar estas transacciones y para dar fe de las operaciones que en ella efectúan los corredores de bolsa.

En lo que se refiere a movimientos y tendencias, la Bolsa es extremadamente sensible, ya que tiene un gran poder de captación de lo que ocurre en el mundo

⁴² Ibid. Pág. 23

económico y es el parámetro más sensible de los hechos económicos. Hasta el momento, ha sido un termómetro de las políticas económicas y sociales, interpretando con realismo las medidas, y su alcance, con el que las autoridades económicas y políticas influyen en la marcha de la economía.

Los valores que pueden ser objeto de transacciones en las bolsas deben ser previamente admitidos como cotización oficial y oferta pública, no pudiendo serlo aquellas que procedan de compañías o sociedades que no reúnan los requisitos que fija el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, ya que es el encargado de regular a todo el mercado de valores. La Bolsa goza del máximo prestigio debido principalmente a su perfecta organización y a su extrema seriedad.

Ahora bien, para que existan operaciones en la bolsa, debe de haber instituciones, entidades u organizaciones que se encarguen de poner en contacto la oferta y demanda de valores, aquí es donde aparecen las Casas de Bolsa que son instituciones pertenecientes al mercado de valores, autorizados para fungir como intermediarios ante el gran público inversionista previa inscripción y autorización del Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

No se puede comprar acciones o cualquier otro título directamente, para ello se encuentran las casas de bolsa, que otorgan una mayor seguridad dentro de las operaciones bursátiles (términos en los que se denomina al mercado de la bolsa de valores).

Dentro de las mismas casas de bolsa se encuentran las personas llamadas "asesores en inversiones", también conocidos como "promotores"; quienes proporcionan a los inversionistas las indicaciones necesarias para hacer una adecuada planificación de su inversión, de acuerdo a las necesidades de cada cliente. Son personas que, en términos generales, conocen toda la gama de inversiones relativas al mercado de valores.⁴³

⁴³ Montoya Berganza, Edwin Oswaldo, Tesis "Las acciones sin voto y su negociación en la bolsa de valores", Guatemala, 2001, Universidad Rafael Landívar, Pág. 40.

3.3 Definición

La Bolsa de Valores es una entidad que proporciona el lugar, la infraestructura y los mecanismos para realizar negociaciones con valores de una manera eficiente, En ésta se centraliza y difunde información respecto a la compra o venta de valores, garantizando la pureza y transparencia en las operaciones. La Bolsa es un participante activo en la modernización del sistema financiero que se dedica ofrecer mayores posibilidades y oportunidades a todo esfuerzo productivo, tanto para la inversión como para el financiamiento o capitalización. A la Bolsa acuden inversionistas que desean optimizar sus rendimientos con base a información oportuna y completa, así como empresas que buscan diversificar sus fuentes de financiamiento para tener mayor viabilidad de desarrollo de los proyectos y competir en el mercado. En ausencia de una Bolsa, si se desea vender o comprar algún título valor, ¿A dónde va? ¿Cómo localizar al que vende o al que desea comprar?. Tiene que salir a buscarlo y, si finalmente lo llega a encontrar, debe tener en mente el precio al que desea negociarlo, o bien, aceptar su precio "x" de cuyo valor de mercado usted nunca estará seguro. El proceso es engorroso, tardío, caro y sobre todo de mucho riesgo. ⁴⁴

La Bolsa nace para que estas operaciones se realicen en un solo lugar, con el fin de reunir toda la información de la oferta o demanda, lograr establecer el precio real de mercado.

3.4 Objetivos

Los principales objetivos de la Bolsa de Valores son los siguientes:

Facilitar el intercambio de fondos entre las entidades que precisan financiamiento y los inversionistas.

Proporcionar liquidez a los inversionistas en bolsa,

⁴⁴ Bolsa de Valores, Bolsa de Valores Nacional, S.A., sin año, Guatemala, Pág. 2

Fijación del precio de los títulos por medio de la ley de la oferta y la demanda.

Dar información a los inversionistas sobre las empresas que cotizan en bolsa.

Publicar los precios y las cantidades negociadas para informar a los inversionistas y entidades financieras.

3.5 Ventajas de la Bolsa de Valores

Las ventajas de la Bolsa de Valores son las siguientes:

Obtención de financiamiento a un menor costo, ya que normalmente el financiamiento logrado mediante la bolsa es más barato que el logrado por otras opciones.

Los títulos emitidos por la empresa son más líquidos, ya que sus inversionistas los pueden revender en la bolsa cuando lo deseen.

Mejora la imagen pública de la empresa por la continua y gratuita publicación que aparece en los medios de comunicación que informan el acontecer de la bolsa.

La cantidad de financiamiento es mucho mayor que la que se podría conseguir si la empresa no cotizase en bolsa.

Los títulos que se cotizan en bolsa suelen gozar de ventajas fiscales, de acuerdo con las leyes de cada país donde operan las bolsas.

3.6 Funcionamiento

Los oferentes y demandantes intercambian los recursos monetarios, obteniendo los primeros un rendimiento y pagando los segundos un costo, y ambos entran en contacto a través de Casas y Agentes de Bolsa. Las operaciones de intercambio de recursos se documentan mediante títulos-valores que se negocian en la Bolsa de

Valores. Tanto estos documentos como los agentes y casas de bolsa deben estar inscritos en el registro de mercado de valores y mercancías. Los documentos además pueden depositarse en Instituciones para depósito de Valores.

El Registro de mercado de valores y mercancías supervisa y regula la realización de todas estas actividades y la Ley del mercado de valores y mercancías, el Decreto número 34-96 del Congreso de la República, regula el sistema en general.

En conclusión, la Bolsa o el sistema bursátil, es un mercado organizado en el que se producen diversas operaciones de compra y venta de valores. Todas las personas pueden comprar y vender en igualdad de oportunidades con unos precios conocidos y en tiempo real, lo que la convierte en un mercado muy transparente y fácil para negociar.⁴⁵

3.7 La Bolsa y el Mercado de Valores

Es en la Bolsa en donde se desarrolla el mercado de valores, que constituye un mecanismo para facilitar la oferta y la demanda de títulos representativos de un capital, de deudas o de inversiones financieras. Puede definirse como el lugar en que se reúnen las personas que desean comprar y/o vender valores.

El mercado de valores puede dividirse en mercado primario y mercado secundario:

Mercado Primario: Las operaciones del mercado primario se integran por la colocación de títulos valores por primera vez dentro del mercado.

Mercado Secundario: Forman parte de este mercado todas las operaciones de transferencia de títulos valores ya colocados en el mercado primario, siendo su finalidad la liquidez de los tenedores.

El Mercado de Valores tiene como finalidades: Facilitar la transferencia real de recursos, formentando el ahorro y la inversión entre personas con dividendos,

⁴⁵ Montoya Berganza, Edwin Oswaldo, Op. cit., Pág. 40.

oferentes de fondos, y personas que necesitan crédito, de igual modo busca mejorar el manejo de los recursos disponibles sean asignados a las opciones más rentables, y con ello contribuir a una mayor liquidez en el mercado.

Para que el mercado de valores cumpla eficazmente con las funciones enumeradas anteriormente se necesita:

- a) Manejo masivo de valores y mercancías;
- b) Amplia y veraz información acerca del lo que sucede en el mercado.
- c) Reglas claras y estables, no sólo a nivel legislativo, sino también reglamentario. Es importante señalar que también se necesita desarrollar una política tributaria que incentive el mercado, y no lo cargue con excesivos impuestos;
- d) Intermediarios eficientes.⁴⁶

3.8 Sujetos

Los que intervienen en el proceso bursátil, pueden ser, según:

3.8.1 Según la Ley del Mercado de Valores y Mercancías:

A. Registro del mercado de Valores y Mercancías

Agentes

Operadores de los Agentes

Inversionistas

Emisor o requirente de capital

Entidades encargadas de custodiar los valores (CEVAL y Caja de Valores)

⁴⁶ Marroquín Recinos, Claudia María, Tesis "Análisis de la naturaleza jurídica de los contratos de futuros y su regulación en Guatemala", Guatemala, 2002, Universidad Rafael Landívar, Pág. 9.

Calificadoras de riesgo

3.8.1.1 Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Se encuentra regulado en el Capítulo Único, título II artículos del 8 al 17 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96 del Congreso de la República. Es la dependencia del Ministerio de Economía que se encarga de registrar las ofertas públicas y llevar el control de la legalidad de los actos que realizan las personas que intervienen en el mercado Bursátil, dentro de sus atribuciones encontramos:

Inscribir a la bolsa de comercio.

Tomar razón, compilar y ordenar la publicación en el diario oficial, a costa de los interesados, de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general emitidas por la bolsa de comercio para la negociación de valores, mercancías o contratos en el mercado bursátil.

Inscribir ofertas públicas de valores.

Tomar razón de las ofertas públicas de valores efectuadas por el Estado, el Banco de Guatemala, municipalidades y demás entidades descentralizadas y autónomas.

Inscribir a los agentes o corredores.

3.8.1.2 Agentes

“Los Agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan “Agentes de bolsa” o “Casas de bolsa” y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública “agentes de valores”. Artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96 del Congreso de la República.

Cuando una persona desea invertir o financiarse dentro del mercado bursátil, debe acudir a una Casa de Bolsa, ya estas instituciones son las únicas que tienen

autorización para realizar transacciones en la Bolsa, son los vínculos entre las inversionistas o emisores y el mercado bursátil, deben estar inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Con relación a los inversionistas, los Agentes deben ofrecerle asesoría personalizada poniendo especial atención a sus necesidades evaluando entre otros aspectos, las expectativas en cuanto a rendimiento, plazos y niveles de riesgo para ofrecerle opciones que se adecuen a sus necesidades y que le permitan tomar una decisión, luego de eso deben ejecutar sus órdenes.⁴⁷

En referencia a los emisores, los Agentes deben analizar la situación de la empresa y su entorno para encontrar la mejor forma de obtener recursos, y si el Agente considera que es conveniente acercarse al mercado bursátil, ofrecer al emisor sus servicios para inscribir sus títulos en la Bolsa y posteriormente para realizar el proceso de venta.

Se encuentran regulados en el capítulo único, título V, artículos de 41 al 51, de la ley de Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96 del Congreso de la República. Son Sociedades Anónimas, con acciones representadas en forma nominativas, que tiene entre otras las siguientes actividades:

Actuar por cuenta propia o como intermediarios por cuenta ajena en operaciones con valores que se encuentran en oferta pública, mercancías o contratos a ser sujetos a negociación en bolsa.

Asesorar permanente en materia de operaciones con valores, mercancías o contratos sujetos a oferta pública.

Proporcionar servicios de custodia de valores (caja de valores).

Administrar carteras de valores propiedad de terceros

⁴⁷ Roldan Ramírez, Claudia Lorena, Pág. 20

Los Agentes son responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y en su caso de la continuidad, autenticidad y de la inscripción del último titular de los endosos.

En el proyecto de la Ley del Mercado de valores, mercancías e inversión colectiva, se le denominan “Casas de Bolsa” se establecen en los artículos del 75 al 108.

3.8.1.3 Operadores de los Agentes:

Son las personas que ejecutan operaciones bursátiles o extrabursátiles, por cuenta de un agente. Los operadores de los distintos agentes deben cumplir los siguientes requisitos:

Carecer de antecedentes penales.

No ser deudores morosos.

No encontrarse en situación de insolvencia o quiebra.

Acreditar conocimientos técnicos o experiencia en materia financiera idóneos para desarrollar operaciones de intermediación en el mercado de valores.

3.8.1.4 Inversionista

Los inversionistas son personas, que tienen un excedente de capital y que buscan mayores rendimientos para el mismo. Pueden ser personas individuales, el Estado, empresas, fondos de inversión, compañías de seguros, etc. Son quienes tienen un excedente disponible que utilizan en realizar un proyecto o para el ahorro, y en lugar de considerar cualquier alternativa de inversión acuden a la Bolsa a colocar ese excedente por medio de inversiones a cambio de un mejor rendimiento. Es importante que el inversionista se informe del curso que seguirán sus inversiones al igual que el nivel de riesgo que cada opción de inversión puede tener. Una investigación inicial podría ser:

La casa de Bolsa (Agente) que le asesorará en lo relativo al manejo de sus inversiones.

Las opciones que dicha Casa de Bolsa le ofrece.

Las operaciones de inversión que existen en el mercado.⁴⁸

3.8.1.5 Emisor o requirente de capital:

El emisor es lo contrario al inversionista, puesto que éste necesita capital, es la parte que complementa el proceso.

Es el ente jurídico o persona individual que demanda capital para cubrir necesidades inminentes. Esta función la realizan emitiendo deuda y cotizándola en bolsa. Consiguen financiar sus requerimientos a cambio del pago de renta, que lo constituyen los intereses pagados al inversionista que adquiere su compromiso de deuda.

Según la Bolsa de Valores Nacional, los emisores son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil. Pueden ser entidades del Estado o empresas Privadas quienes son los que respaldan la inversión, por ejemplo si se invirtió en títulos del Estado, éste es quien está obligado a pagar el capital e intereses. El emisor debe cumplir una serie de requisitos legales y financieros para listar sus títulos en Bolsa, pero la inscripción de una emisión en bolsa no implica garantía sobre la solvencia del emisor.

El emisor debe llevar sus estados financieros a una Casa de Bolsa quien es la encargada de asesorarlo, al momento de que se tome la decisión de inscribir títulos en bolsa, deben de realizar un Prospecto, el cual contiene datos legales, financieros, características de la emisión e información complementaria como historia de la sociedad, estructura y administración, proyectos, destino de los fondos, factores de riesgo a los que está sujeta la emisión, etc. El emisor es el único responsable por la emisión que realiza.

⁴⁸ Ibid. Pág. 21.

3.8.1.6 Entidades que custodian valores

a. Central de Valores:

Esta es una entidad que recibe títulos valores, con el objetivo de eliminar el riesgo para los tenedores de los mismos que representa el manejo del título físico, agilizando de esta forma las transacciones en el mercado secundario y facilitando el cobro de rendimientos de capital e intereses.

En el artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, encontramos que la figura del depósito colectivo de valores, se encuentra como un contrato: “A los fines establecidos en el inciso g) del artículo dieciocho de la presente ley, las bolsas de comercio podrán recibir en calidad de depósito colectivo los valores que en ella se negocien.”

El contrato de depósito colectivo de valores tiene lugar cuando una bolsa de comercio o quien ésta designe como sociedad depositaria, se obliga a restituir al depositante, o a quien este designe, valores por el mismo monto y de la misma clase, especie y emisor que los depositados, pero no necesariamente los mismos. En consecuencia, la depositaria puede disponer de los valores en ella depositados, para el sólo efecto de restituir a otros depositantes valores homogéneos.

Es así como nace CEVAL (Central de Valores, S.A.), la cual pertenece a la Corporación

Bursátil. Dentro de los servicios que presta CEVAL, encontramos:

Custodia de títulos valores: mantiene en sus bóvedas y en un banco designado los títulos valores que los agentes de bolsa negocien, eliminando riesgos de pérdida, destrucción, robo o falsificación de los mismos.

Administración de títulos valores: es el cobro que hace al emisor de intereses, dividendos, amortizaciones parciales, cobro de capital y ejercicio de los derechos incorporados en los títulos.

Liquidación de operaciones: se refiere a la liquidación de operaciones acordadas por cuenta de los Agentes de bolsa Accionistas de Corporación bursátil, con lo que se ahorra economía de costo, tiempo y esfuerzo (tanto para el emisor como para el inversionista).

Administración de deuda y agente de pago: consiste en el control y riesgo de cada inversionista, el fraccionamiento de los títulos colocados y el pago de intereses y capital a cada inversionista.

b. Caja de Valores.

Pertenece a la Bolsa de Valores Nacional, y fue creada para ofrecer el servicio de depósito regular colectivo de valores y el servicio de liquidación de operaciones entre casas de bolsa. Se encarga de la custodia de los títulos depositados por las Casas de Bolsa y de la liquidación de las operaciones Bursátiles, inició operaciones en 1994 y desde su inicio se posesionó como Central de Depósito de Valores en Guatemala.⁴⁹

Dentro de los servicios que presta están:

Ofrece recursos y mecanismos para brindar seguridad física a los valores que maneja.

Agiliza las liquidaciones de las operaciones diarias (las liquidaciones de las operaciones se hacen a través de un sistema electrónico llamado SEL, que elimina el riesgo del traslado físico de los valores al igual que agiliza las transacciones).

Brinda servicios de cobro de capital e intereses que se derivan de los títulos que están depositados.

⁴⁹ Ibid. Pág. 22

Efectúan los depósitos, retiros y traslados de títulos que sus clientes les instruyen.

El servicio de custodia de valores se presta por medio de un depósito centralizado de valores (permite múltiples transacciones, sin la necesidad de mover físicamente los títulos depositados).

En la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, encontramos figuras que reducen los costos en caja de valores y agilizan el sistema, permitiendo así mismo la reducción de los costos de emisión, estas figuras son:

Desmaterialización de títulos:

Esto significa el cambio de los títulos valores físicos por anotaciones en cuenta, en los registros contables del emisor, representando de esta manera los títulos físicos.

Se refiere a la sustitución de los valores físicos por anotaciones en cuenta, los inversionistas en lugar de recibir de la emisora un título físico reciben de Caja de Valores una constancia de Adquisición, la cual esta amparada por la anotación en cuenta correspondiente a la inversión previamente realizada. Esta figura nace por la necesidad de seguridad, agilización y eficiencia en los servicios de liquidación y custodia de títulos que cada día son más exigentes. Los beneficios que esta figura da al mercado bursátil, son:

Para la empresa emisora: Reducción de costos, eliminándose diseño, impresión y elaboración de títulos, costos de manejo y custodia de los mismos, mayor control ya que los registros los lleva el sistema contable de la empresa emisora en forma simultánea con la central de custodia.

Para la casa de bolsa: reducción del tiempo en el que se lleva a cabo el control de los títulos, eliminación de costo de personal a cargo de la entrega de títulos, eliminación de costos de custodia y manejo de los mismos.

Para el inversionista: mayor agilidad en el proceso, ya que con la Desmaterialización en el momento en que el inversionista hace su pago de forma inmediata recibe la

constancia de adquisición, eliminándose de la misma forma riesgos de traslados, pérdidas, robo, deterioro o destrucción del título.

Deposito colectivo de valores: Caja de valores está obligada a entregarle al depositante, valores homogéneos, es decir por el mismo monto, de la misma clase, especie y emisor, pero no necesariamente los mismos.

Emisión de macro título

Un macro título es un título único que representa la totalidad de una serie correspondiente a una emisión de valores, establece que el movimiento completo a lo largo de la vigencia de la serie tanto en nuevas colocaciones como en los vencimientos que ocurren, constaran en los registros contables de Caja de Valores. El macro título tiene permanencia en la Caja de Valores.

3.8.1.7 Calificadoras de Riesgo.

Estas son personas jurídicas que emiten una opinión en cuanto a la situación financiera de un emisor, con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional. Nuestra legislación las regula en el artículo 2 inciso d) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

Deben de tener como único objetivo evaluar el nivel del riesgo de los valores emitidos. En Guatemala, no es obligatoria la opinión de la calificadora de riesgo, como en otros países.

3.8.2 Según el Proyecto de la Ley del Mercado de Valores, Mercancías e inversión colectiva.

Superintendencia de Valores

Depositario Central Nacional

Sociedades de Inversión Mobiliaria

Sociedades Administradoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Carteras

Entidades Custodias

Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización de Activos

3.8.2.1 Superintendencia de Valores.

Será la entidad de derecho público encargada de la supervisión e inspección de los mercados de valores y de cuantas personas individuales y jurídicas se relacionan con el tráfico real y virtual de los mismos, tendrá independencia funcional, y deberá velar por la transparencia de los mercados de valores. Dentro de las atribuciones que se le delegan en el proyecto de ley a la Superintendencia de Valores, encontramos:

Cumplir y hacer cumplir las leyes y reglamentos aplicables al mercado de valores

Otorgar, suspender total o parcialmente, revocar y cancelar las autorizaciones, así como revocar o cancelar, las actividades de: casas de bolsa, bolsas de comercio y otros mercados secundarios, Sociedades Administradoras de Fondos de titularización, Sociedades Administradoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Carteras, y demás instituciones que deban tener autorización de la superintendencia de valores.

Realizar, revocar o cancelar la inscripción registral de ofertas públicas de venta o adquisición de valores negociables, con arreglo a los requisitos.

Tomar razón de las ofertas públicas realizadas por el Estado, el Banco de Guatemala, las municipalidades y demás entidades descentralizadas o autónomas.

Establecer las reglas de conducta que deban seguir las entidades sometidas a su supervisión.

Inspeccionar y fiscalizar, con las más amplias facultades de investigación a las personas y entidades sujetas a la ley (se refiere al proyecto de ley del mercado de valores, mercancías e inversión colectiva)

Denunciar ante autoridad competente los hechos delictuosos de que tenga conocimiento por razón de sus actividades.

Proporcionar información estadística o datos de índole financiero que le requiera el Ministerio de Economía

Asesorar en las materias relacionadas con los mercados de valores al Organismo Ejecutivo.

Elaborar su reglamento interno, estructura administrativa y código de conducta del personal a su servicio.

Así mismo dicha entidad llevara Registros Oficiales a los cuales el público tendrá libre acceso, entre estos Registros están:

Registro de Casas de Bolsa

Registro de Mandatos de representación

Registro de Entidades Calificadoras de Riesgos

Registro de firmas de auditoría

Registro de comunicaciones de proyectos de emisión

Registro de prospectos informativos

Registro de escrituras públicas

Registro de participaciones significativas

Registro de fondos de inversión mobiliaria

Registro de fondos de titulización de activos

En la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, le confiere al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, varias de las atribuciones que en el proyecto de ley se le pretenden dar a la Superintendencia de Valores, esto se da porque la legislación es una legislación Marco, es decir únicamente nos da el marco jurídico para que se desarrolle el mercado de valores. Encargándose de la regulación específica las propias bolsas por medio de sus reglamentos.

3.8.2.2 Depositario Central Nacional

Sociedad anónima, que tendrá como funciones:

Llevar un registro contable correspondiente a los valores negociables admitidos a negociación en las Bolsas de Comercio u otros mercados secundarios y de los no admitidos a negociación (el registro contable de los títulos físicos implicará la custodia e inmovilización de los certificados globales que correspondan a la totalidad de una emisión);

Gestionar la compensación y liquidación de valores negociables y efectivo derivada de las operaciones realizadas en Bolsa u otro mercado secundario; Actualmente no existe un depositario central nacional, sino dos depositarios de valores, cada uno perteneciente a las bolsas (CEVAL que pertenece a Corporación Bursátil, y Caja de Valores que pertenece a la Bolsa de Valores Nacional, S.A. Reguladas dichas instituciones por los reglamentos de las propias bolsas.

3.8.2.3 Sociedades de Inversión Mobiliaria

Sociedades anónimas, constituidas con el objeto de adquisición, tenencia, disfrute, administración en general, y enajenación de valores negociables mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimientos sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades; pueden encomendar la administración de su cartera a una Sociedad Administradora de Instituciones de Inversión Colectiva y Carteras.

3.8.2.4 Sociedades Administradoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Carteras

Son sociedades anónimas que como objeto social exclusivo tienen la administración y representación de instituciones de Inversión Colectiva y de carteras de terceros y la realización de la función de fiduciarios de fideicomisos de inversión, las acciones serán nominativas.

3.8.2.5 Entidades Custodias

Podrán ser entidades custodias de las Instituciones de Inversión Colectiva, los Bancos y las Casas de Bolsa, actuarán en interés de los inversionistas en las inversiones y patrimonios que administren o custodien. La Entidad Custodia es responsable de la vigilancia de la actuación de las Sociedades Administradoras y en su caso de las Sociedades de Inversión Mobiliaria, así como de la administración de la custodia de los valores negociables, sin que se vea afectada por el hecho de que confíe a un tercero la administración de la custodia de parte o de la totalidad de los valores negociables de las instituciones de inversión colectiva en las que actúa como Entidad Custodia.

3.8.2.6 Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización de Activos

Son sociedades Anónimas encargadas de la constitución de Fondos de Titularización de Activos, Tendrán a su cargo en calidad de administradoras de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores negociables emitidos con cargo a los Fondos que administren.⁵⁰

3.9 Rentabilidad de Invertir en la Bolsa de Valores

Los beneficios de invertir en la Bolsa de Valores, se reflejan en los resultados derivados de la inversión menos los gastos necesarios para la inversión. La rentabilidad en Bolsa proviene de tres elementos diferentes:

La Plusvalía

Cuando una persona invierte en Bolsa busca que, a la hora de vender las acciones, el precio sea superior al que pagó cuando las compró. Es decir, los ahorradores van a Bolsa buscando la plusvalía. Por ello, es fundamental elegir el momento en el que hay que invertir. Hay que comprar barato y vender caro. En otras palabras, es

⁵⁰ Ibid. Pág. 24

recomendable comprar en períodos de corrección (caída) y vender en rachas alcistas.

El Dividendo

Es la cantidad de dinero que al distribuir los beneficios de la empresa corresponde a cada acción. No todo el beneficio se lo entregan los gestores de la empresa a los accionistas, porque una parte se queda en la propia compañía para sus proyectos en el concepto de reservas.

El inversor que acude a la Bolsa no suele invertir pensando en el dividendo, pero es un complemento muy apetecible, además de totalmente previsible en algunas sociedades, como ocurre en las eléctricas, autopistas o bancos. Estas compañías, conocidas como tarifarias, tienen múltiples posibilidades de hacer negocio, lo que les lleva a obtener unos beneficios muy constantes que dan como resultado unos dividendos que se repiten o crecen año tras año.

La importancia de los dividendos va en consonancia con las rentabilidades obtenidas a través de la plusvalía. Cuando las rentabilidades en el mercado son muy altas (cada vez menos) la importancia de los dividendos para los inversores es menor. Pero al bajar las plusvalías, la importancia de los dividendos crece enormemente. Además del atractivo de la liquidez, los dividendos tienen otra ventaja adicional: su mejor trato fiscal frente a otros rendimientos que se pueden obtener en el plazo determinado.

El Derecho de Suscripción Preferente

La Bolsa permite a las compañías que en ella cotizan ampliar su capital a través de la emisión de nuevas acciones. Cuando esto sucede, quienes ya son socios tienen prioridad a la hora de adquirir los nuevos títulos, frente a futuros inversores. De este modo, el accionista que ha utilizado su derecho puede vender las nuevas acciones en el mercado y beneficiarse, así, de la venta de esos títulos. Cuando un accionista hace uso de su preferencia de suscripción, debe pagar los derechos, el valor nominal de la acción nueva y, a veces, una prima de emisión.

Sin embargo, en ocasiones la ampliación se realiza de forma liberada. En estos casos es la misma compañía quien abona el valor nominal, por lo que el inversor no desembolsa ninguna cantidad y además obtiene títulos nuevos que podrá vender cuando guste.

3.10 Costos y Riesgos de invertir en la Bolsa de Valores

Así como existen ingresos y beneficios en la inversión en Bolsa, existen costos y riesgos asociados a dicha inversión. El más notable de todos es la pérdida de valor de las acciones, lo que provocaría una disminución del patrimonio (aunque se pueden paliar en cierto modo estas pérdidas mediante la compensación con otras ganancias a efectos fiscales). Además, cada inversor debe afrontar dos tipos de gastos asociados a la inversión: los gastos de intermediación y los costos fiscales. Por otro lado, no debemos olvidar que en el mercado de valores se negocia y "fabrica" dinero, un bien muy apetecible que puede llevar a transgredir la normativa vigente.⁵¹

En el mercado de Bursátil, la mayoría de operaciones son de alto riesgo, toda vez que al invertir en valores, no es posible conocer con exactitud las futuras rentabilidades de los mismos; y en virtud también, que su cotización o valor en el mercado, se ve influenciada por diferentes acontecimientos económicos y aún políticos como por ejemplo: los resultados de la entidad emisora, la inflación; los escándalos políticos; etc.

Todas las potenciales predicciones sobre la evolución futura de un valor siempre van a incluir un margen de incertidumbre. Es decir, las decisiones de inversión-desinversión se toman en función del riesgo.

El riesgo bursátil, siempre estará presente en la existencia del mercado de valores, el cual está basado, principalmente, en expectativas de beneficios y no en ganancias ciertas. Por esta razón, se recomienda a los inversores, la denominada la regla 3D, (disponibilidad, duración, diversificación).

⁵¹ Montoya Berganza, Edwin Oswaldo, Op. cit., Pág. 41

Disponibilidad: no invertir en bolsa dinero que se tenga que emplear en cualquier otra cosa.

Duración: las inversiones en bolsa deben ser a medio y largo plazo, ya que está demostrado que éstas superan en rentabilidad a cualquier otro tipo de inversión financiera.

Diversificar: los inversores que cuentan en su cartera con un número mayor de acciones de distintas empresas reducen el riesgo global de la misma.⁵²

Costos de Intermediación

El acceso a los mercados bursátiles, o lo que es lo mismo, la compra pura y dura de acciones en la Bolsa, es relativamente asequible a cualquier bolsillo. Sin embargo, aquellos inversores que son primerizos en la adquisición de valores, no están acostumbrados a observar y comparar los precios que cobran los intermediarios financieros por cada una de las compras y ventas que se realizan en el seno de la Bolsa.

Los agentes que tradicionalmente intermedian en las Bolsas, bien sean nacionales o bien en el resto de bolsas del mundo, son las entidades bancarias, las Sociedades de Valores y Bolsa y las Agencias de Valores. La diferencia entre las Sociedades de Valores y las Agencias se basa, además de que en estas últimas se requiere un mayor capital social, en que las primeras pueden tomar posiciones por cuenta propia, en contra de lo que se les permite a las Agencias.

Aparte de los gastos de intermediación, el inversor debe hacer frente a una serie de cánones, que son de tres tipos: de contratación, de gestión y de liquidación. Estos cánones se fijan según unas tablas en función del volumen de la operación, de forma que, a mayor cantidad, menor canon porcentual se cobra. Además, la sociedad en la que tenemos depositadas nuestras acciones, sea del tipo que sea, cobra por la custodia y por el depósito. Estos cánones no dependen del intermediario que

⁵² Ramírez Gaitán, Daniel Ubaldo, Derecho Bancario y Bursatil, 1ª Edición, Guatemala, Pág. 164.

seleccionemos para nuestra inversión, pero los gastos de intermediación, como se indicó anteriormente, pueden variar considerablemente de un intermediario a otro.

Costos Fiscales

El inversor debe conocer cuanto debe pagar a la Hacienda por sus rendimientos en Bolsa. Las cantidades a pagar dependen de muchos factores, por ejemplo el tiempo de la inversión, otras rentabilidades obtenidas, que son diferentes para cada inversor.

Un primer concepto a pagar será cuando el inversor obtenga plusvalías, es decir, cuando venda sus acciones a un precio de venta mayor que el precio de adquisición. En este caso, el inversor deberá pagar en la declaración de la renta del año en que tiene lugar la operación por su incremento de patrimonio. En Guatemala, el hecho generador de la venta de bienes muebles está afecta al Impuesto al Valor Agregado.

En caso de que cómo consecuencia de la venta de acciones florezca una minusvalía (el precio de venta de las acciones sea menor que el que tenía cuando las adquirió) el inversor deberá estar muy atento, porque probablemente podrá compensar estas pérdidas con otras ganancias obtenidas en el ejercicio o en otros posteriores, haciendo que la plusvalía sea menor y que tenga que pagar menos impuestos.⁵³

Otras rentabilidades de la inversión son los dividendos, pagos que las empresas pueden realizar anualmente a sus accionistas como reparto de los beneficios obtenidos en el ejercicio. Fiscalmente constituyen rendimientos del capital mobiliario y, como tales, deben integrarse en la base imponible del perceptor. Están sujetos a una retención y el accionista recibe el dividendo con esa retención, es decir, la cifra neta.

Otro concepto a tener en cuenta son los derechos preferentes de suscripción de las acciones cotizadas en Bolsa. Éstos surgen cuando se produce una ampliación de capital, con el objetivo de que los antiguos accionistas puedan mantener su porcentaje de participación. Se les otorga el derecho a comprar una parte proporcional de las nuevas acciones emitidas por la Sociedad. Pero estos derechos

⁵³ Ibid. Pág. 42

pueden venderse, y su valor viene dado por la diferencia entre la cotización de las acciones antes de la ampliación y el precio de suscripción de las nuevas acciones. Fiscalmente, el vendedor de los derechos no tiene que tributar por el importe percibido hasta que no venda las acciones. Cuando las venda, el importe de la venta de los derechos se descontará del valor de adquisición de las acciones de que procedan. Por otro lado, si el importe obtenido es superior al valor de adquisición de las acciones de las que procedan, la diferencia sería un incremento de patrimonio para el vendedor.

3.11 Agentes de Bolsa en Guatemala



AGROVALORES, S.A.



ASESORES BURSATILES DE OCCIDENTE, S.A.



ASESORIA EN VALORES, S.A.



BAC VALORES GUATEMALA, S.A.



BANEX VALORES, S.A.



CASA DE BOLSA G&T CONTINENTAL, S.A.



CITINVERSIONES, S.A.



INTERNACIONAL CASA DE BOLSA, S.A.



INVERSIONES DE FUTUROS, S. A.



INVERSIONES DE LOS ALTOS, S.A.



LAFISE VALORES, S.A.



MERCADO DE TRANSACCIONES, S.A.



MERCADO DE VALORES, S.A.



PORTAFOLIO DE INVERSIONES, S.A.



SOCIEDAD DE CORRETAJE DE INVERSIONES EN VALORES, S.A



UTIL VALOR, S.A.⁵⁴

3.12 Emisores Activos en Guatemala

ALIMENTOS MARAVILLA, S.A.

⁵⁴ Loc. Cit.

ALIMENTOS, S.A.
ARRENDADORA CENTROAMERICANA, S.A.
BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACION ECONOMICA
CENTRAL DE EMPAQUES, S.A.
CITITARJETAS DE GUATEMALA, LTDA
COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A.
CONTECNICA, S.A.
CREDOMATIC DE GUATEMALA, S.A.
DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA S.A.
DESARROLLOS INMOBILIARIOS CONCEPCION, S.A.
EMPRESA ELECTRICA DE GUATEMALA, S. A.
FABRICA DE BEBIDAS GASEOSAS SALVAVIDAS, S.A.
G&T CONTICREDIT, S.A.
INTERFOREST LIMITED
INVERSIONES CENTROAMERICANAS, S. A.
INYECTORES DE PLASTICO, S.A.
TARJETAS DE CREDITO DE GUATEMALA, S.A.
TARJETAS DE CREDITO DE OCCIDENTE, S.A.⁵⁵

⁵⁵ Loc. Cit.

CONCLUSIONES

- La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, fue la primera Bolsa de Valores conformada en Guatemala.
- Dicha Bolsa de Valores, es un instrumento de suma importancia en la economía de Guatemala proporcionando una serie de herramientas útiles al que desea invertir en diferentes ramas.
- La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, desde su creación revolucionó el mercado bursátil en nuestro país, ampliando el mismo y proporcionando oportunidades a empresas de diferente índole.
- Aunque la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, tiene aproximadamente veintitrés años de existir no ha alcanzado el auge necesario ni las oportunidades para poderse desarrollar como una Bolsa de Valores realmente lo tendría que hacer, en comparación a otras Bolsas del mundo.
- En nuestro país, la Bolsa de Valores se enfoca en la negociación de contratos de reporto que es su más significativa actividad.
- El mercado bursátil en el país ha crecido lentamente y actualmente se encuentra estancado, debido a falta de políticas de gobierno como a falta de inversión por parte de la empresa privada, ya que únicamente diecinueve empresas son emisores activos en nuestro país, por lo cual es un número mínimo en relación al movimiento económico empresarial que en nuestro país se encuentra funcionando y podría llegar a ser una herramienta de gran beneficio económico para las mismas.

RECOMENDACIONES

- Promover a nivel institucional tanto en el sector público como en el privado, la Bolsa de Valores Nacional Sociedad Anónima.
- Crear, programas, cursos, diplomados, por las universidades con el cual se pretenda dar a conocer y capacitar con respecto al mercado de valores en Guatemala.
- Atraer inversión tanto nacional y extranjera para invertir y utilizar la Bolsa de Valores Nacional Sociedad Anónima.
- Crear legislación que proteja a las entidades y personas individuales que deseen utilizar, invertir o negociar en el mercado bursátil de nuestro país.
- Implementar políticas gubernamentales a través de los poderes del estado que colaboren al crecimiento, conocimiento y aprovechamiento del mercado de valores en Guatemala.

BIBLIOGRAFIA

Libros

- I. Amat, Oriol, La Bolsa, 2da. Edición, España, Deusto, 1993.
- II. Bolsa de Valores, Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, Bolsa de Valores Nacional, S.A., sin año.
- III. Rodríguez, José, Iniciación a la bolsa, 2da. Edición, España, Ediciones Pirámide, 2,000.
- IV. Weber, Max, La Bolsa, 3era. Edición, España, Ariel, 1988.
- V. Ramírez Gaitán, Daniel Ubaldo, Derecho Bancario y Bursatil, 1ª Edición, Guatemala.

Bibliografía Normativa

- I. Decreto 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías.
- II. Decreto 49-2008 del Congreso de la República, Reformas al Decreto 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías.
- III. Reglamento - Ley del Mercado de Valores y Mercancías
- IV. Reglamento para la Inscripción de Valores
- V. Reglamento sobre Divulgación y Actualización de Información
- VI. Reglamentos de Agentes de Bolsa
- VII. Reglamento para la Emisión e Inscripción de Valores Representados por Medio de Anotaciones en Cuenta.

Bibliografía electrónica

- I. Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, www.bnvsa.com.gt
- II. Registro de Valores y Mercancías, Ministerio de Economía de Guatemala, Guatemala, 2010, www.rmvm.gob.gt.
- III. Central América Data, Red de negocios centroamericana, Centro América, 2010, www.centralamericadata.com.
- IV. El Periódico, Guatemala, 2010, www.elperiodico.com.gt.

- V. Gestio Polis, Salvador Rodríguez, El Entorno financiero y los mercados, México, 2004, www.gestiopolis.com, 15 de junio de 2010.
- VI. Ministerio de Economía de Guatemala, Guatemala 2010, www.mineco.gob.gt.
- VII. Bolsa de Valores Nacional, S.A., Centro del inversionista, Guatemala 2010 www.centrodelinversionista.com
- VIII. Revista Summa, Guatemala 2010, www.revistasumma.com

Tesis

- I. Alvarado del Valle de López, Ada Luisa, Tesis “Conflicto en la suspensión de la inscripción de la oferta pública de valores” Guatemala, 2001, Universidad Rafael Landívar.
- II. Barrios Flores, Bayron Iván, Tesis “Las ventajas de la emisión de acciones como una nueva alternativa de financiamiento para las empresas guatemaltecas”, Guatemala, 2000, Universidad Rafael Landívar.
- III. Córdova Guzmán, Laura Carolina, Tesis “Emisión de acciones negociadas a través de la bolsa de valores”, Guatemala, 1998, Universidad Rafael Landívar”
- IV. “El mercado de la bolsa”, Revista D, Numero 282, Guatemala, 29 de noviembre de 2009, Prensa Libre.
- V. Escobar Morales, Luis Alfonso, Tesis “Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta para el desarrollo de mercado bursátil en Guatemala” Guatemala, 1999, Universidad Rafael Landívar.
- VI. López Sosa, Mario René Antonio, Tesis “La bolsa de valores en Guatemala, su funcionamiento y perspectivas para el contador publico y auditor” Guatemala, 1988, Universidad de San Carlos de Guatemala.
- VII. Marroquín Recinos, Claudia María, Tesis “Análisis de la naturaleza jurídica de los contratos de futuros y su regulación en Guatemala”, Guatemala, 2002, Universidad Rafael Landívar.

- VIII. Montoya Berganza, Edwin Oswaldo, Tesis “Las acciones sin voto y su negociación en la bolsa de valores”, Guatemala, 2001, Universidad Rafael Landivar.
- IX. Osorio Rivera, Eddy Romeo, Tesis “Desempeño financiero de las empresas que participan dentro del mercado de valores Guatemalteco”, Guatemala, 2006, Universidad Rafael Landivar.
- X. Queme Pac, Ana Geraldine, Tesis “La participación del contador publico y auditor en la bolsa de valores” Guatemala, 2001, Universidad de San Carlos de Guatemala.
- XI. Roldán Ramírez, Claudia Lorena, Tesis “Las ventajas del financiamiento empresarial a través de la colocación de títulos en la bolsa” Guatemala, sin año, Universidad Rafael Landivar.

ANEXOS

INFORMACION DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.

Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN), es una entidad que proporciona el lugar, la infraestructura, los servicios y las regulaciones para que los Agentes de Bolsa realicen operaciones bursátiles de manera efectiva y centralizada.

Se encuentra ubicada en 7a. Ave. 5-10, Zona 4, Centro Financiero, Torre 2 Nivel 9, Ciudad de Guatemala, Guatemala. Sus teléfonos son PBX: (502) 2338-4400 y Fax: (502) 2332-1721 / 22.

La importancia fundamental de la Bolsa radica en que ofrece en un solo lugar información completa y actualizada sobre la oferta y demanda, lo que permite a compradores y vendedores tener la satisfacción de realizar sus negociaciones al mejor precio del mercado. En ésta se centraliza y difunde información respecto a la compra y venta de valores, garantizando pureza y transparencia en las operaciones.⁵⁶

En torno a los valores privados, las empresas emisoras deben de suministrar periódicamente al público información sobre hechos relevantes que pudieran afectar de manera negativa su situación financiera, información que es dada a conocer a través del Buzón Bursátil emitido mensualmente por la Bolsa.

Bolsa verifica que los Agentes de Bolsa cumplan con los reglamentos, realizando a través del Departamento de Supervisión y Vigilancia las auditorías respectivas.

La Bolsa es un participante activo en la modernización del sistema financiero que se

⁵⁶ Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, consulta 26 de febrero de 2,010, www.bnvs.com.gt

dedica a ofrecer mayores posibilidades y oportunidades a todo esfuerzo productivo, tanto para la inversión de personas individuales o jurídicas, como para el financiamiento de empresas. Una inversión a través de bolsa puede ofrecer un rendimiento atractivo ya que logra, de una manera eficiente, conectar a los demandantes y oferentes de dinero.

¿Cómo Invertir en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.?

El inversionista debe contactar a cualquiera de los Agentes de Bolsa, miembros de Bolsa de Valores Nacional, S.A. El asesor financiero, comúnmente llamado corredor, le brindará una orientación mostrándole todas las opciones de inversión disponibles y los riesgos que cada una conlleva. Antes de invertir, es importante informarse del curso que seguirán sus inversiones, al igual que el nivel de riesgo que cada opción de inversión puede tener. De tratarse de inversiones en valores privados, se recomienda que el inversionista estudie el prospecto de la emisión de su interés, analizando con suma atención la sección de riesgos.

El inversionista deberá llevar a cabo una investigación inicial sobre:

- El Agente de Bolsa que le asesorará en lo relativo al manejo de las inversiones
- Las opciones que dicho Agente de Bolsa le podrá ofrecer
- Las opciones de inversión que existen en el mercado

Es valioso mantener una estrecha comunicación con el Agente de Bolsa elegido, ya que éste debe poner a la disposición del inversionista la información sobre la naturaleza de la inversión durante y después de la vigencia de la misma.

Una vez elegida la opción de inversión, el cliente deberá trasladarle por escrito las instrucciones para que el Agente pueda realizar la operación en Bolsa en su nombre.

Las negociaciones pueden realizarse a través del sistema electrónico o a viva voz, dentro del horario establecido para cada mercado. Los Agentes tienen acceso al sistema electrónico, directamente desde sus oficinas, por lo que pueden concretar operaciones sin estar presentes en las instalaciones de la Bolsa.⁵⁷

El corredor deberá mantener informado a su cliente de cualquier eventualidad. Una vez realizada la operación, el Agente deberá informarle por escrito al inversionista sobre el detalle de la operación que ha concretado y deberá acordar los puntos específicos para llevar a cabo la liquidación de la operación.

La Bolsa juega un papel muy importante ya que controla toda operación, con el fin de que se cumplan las condiciones pactadas al inicio de cada una.

¿En que invertir en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.?

Al momento de invertir, el mercado bursátil presenta al público diferentes opciones entre las cuales puede elegir. El inversionista debe de tomar en cuenta tres factores: rendimiento, disponibilidad en el tiempo y nivel del riesgo.

Valores de Deuda

Los valores de deuda pueden ser emitidos por el Gobierno o por empresas privadas. Son ejemplos de títulos de deuda los bonos, los pagarés y el papel comercial. Estos valores se caracterizan por ser de renta fija, ya que su rendimiento está definido y representan un pasivo o deuda para el emisor. El inversionista de estos valores no pasa a ser propietario de la empresa, únicamente adquiere un derecho de cobro y el emisor una obligación de pago.

Valores Públicos

⁵⁷ Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, consulta 26 de febrero de 2,010, www.bnvs.com.gt

Los valores públicos son aquellos que emite el Gobierno de la República o sus entidades autónomas o descentralizadas. Actualmente, se cotizan en Bolsa valores emitidos por el Banco de Guatemala y por el Ministerio de Finanzas.

Valores Privados

Los valores privados son emitidos por empresas privadas que obtienen a través de Bolsa el financiamiento necesario. En la actualidad la totalidad de los valores privados de deuda son pagarés, siendo éstos emitidos a diversos plazos, entre 3 y 24 meses, aunque reglamentariamente no se establece un plazo máximo ni un mínimo. Pueden ser emitidos tanto en quetzales como en dólares de los Estados Unidos de América.

La Bolsa se encuentra impulsando la figura de Papel Comercial, que son obligaciones de deuda que proporcionan a determinadas empresas un mecanismo ágil y eficiente para cubrir sus necesidades de financiamiento de corto plazo. Para las empresas es un instrumento fácil de implementar, debido a la reducción de requisitos de divulgación y a la existencia de sistemas y procedimientos que agilizan y facilitan el proceso de negociación.

Reportos

Es un contrato entre dos partes utilizado para cubrir las necesidades de inversión o financiamiento a corto plazo. Su funcionamiento es el siguiente: una de las partes necesita fondos por un tiempo determinado y posee valores que está dispuesta a vender con la condición de que al vencimiento de la operación pueda recomprarlos.

La otra parte tiene fondos para comprar los valores, pero su interés no es adquirirlos permanentemente, por lo que los compra con la condición de poderlos revender a un precio mayor, y de esta manera, obtener un rendimiento por el plazo de la operación.

Las operaciones de Reporto generalmente se realizan a plazos menores a un mes, aunque pueden ser a plazos mayores.

Al realizar las operaciones de reportos en la Bolsa, se aseguran las partes que se están cumpliendo con los requisitos establecidos en las leyes del país, la reglamentación de la Bolsa y con los procedimientos que para el efecto se han diseñado, lo que incide en una reducción de los riesgos de la operación. Adicionalmente, la Bolsa pone a disposición de sus Agentes de Bolsa información histórica, que respalda la celebración de la operación y su liquidación, información que de ser requerida, puede ser trasladada al inversionista.

Acciones

Una acción es un valor que representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima. Son valores de renta variable, por lo que su rendimiento está sujeto al desempeño de la empresa.

Pueden ser acciones preferentes o acciones comunes.

Los accionistas preferentes tendrán preferencia en la distribución de los dividendos, ya que recibirán los dividendos correspondientes antes que se les distribuyan los mismos a los accionistas comunes. A los tenedores de acciones preferentes se les promete un rendimiento periódico fijo, el cual es establecido como un monto fijo o como un porcentaje respecto al valor nominal de la acción. El rendimiento puede ser:

- Acumulativo, es decir, que si una empresa no distribuye dividendos en un período dado, éstos se sumarán a los dividendos por pagar en el siguiente año; ó
- No acumulativo, en donde el emisor solamente deberá pagar el dividendo correspondiente al año correspondiente.

A los accionistas comunes se les conceden los mismos derechos que a los socios fundadores de la empresa. La rentabilidad puede presentarse en forma de dividendos y por la apreciación del precio de la acción, lo que variará dependiendo de los resultados obtenidos por la empresa. Es aconsejable que los accionistas

comunes tengan una disciplina de inversión a largo plazo ya que ello contribuye a beneficiarse del crecimiento de la empresa.⁵⁸

¿Cómo financiarse en la Bolsa de Valores Nacional, S.A.?

Para registrar una emisión en Bolsa, la empresa emisora deberá acudir a un Agente de Bolsa el cual le asesorará en la evaluación del proyecto, la estructuración de la emisión, sugiriéndole el porcentaje de deuda y/o capital a emitir, así como las características para ésta, de acuerdo a las necesidades de la empresa.

Asimismo, el Agente de Bolsa deberá contribuir a la recopilación de la información con el fin de elaborar el prospecto de la emisión, el cual de forma objetiva, completa y veraz deberá contener datos relevantes de la empresa, situación financiera, riesgos principales de la empresa y de la emisión, dentro de otra información. Posteriormente, el prospecto se presenta junto con los documentos legales y financieros, para su aprobación en la Bolsa y en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. Una vez aprobada la emisión, el Agente de Bolsa designado es responsable del manejo de la colocación de la emisión dentro del público inversionista.

Durante la vigencia de la emisión el Agente de Bolsa también puede prestar el servicio de administración de la deuda, el cual consiste en: recepción de los fondos provenientes de las inversiones, el traslado de los fondos a la emisora, el traslado de fondos provenientes de la emisora para pago de capital e intereses a los inversionistas y, si se da el caso, la reinversión de los vencimientos.

Las comisiones cobradas por los Agentes de Bolsa son libres, no están establecidas por la Bolsa.

Caja de Valores de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

⁵⁸ Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, consulta 26 de febrero de 2,010, www.bnvs.com.gt

Caja de Valores inició operaciones en 1994, como un servicio más prestado por la Bolsa. La Caja de Valores se encarga de la custodia de los valores depositados por los Agentes de Bolsa y Participantes Institucionales y de la liquidación de las operaciones que en la Bolsa se celebran. Ofrece los mecanismos y recursos para brindar la seguridad física de los valores que maneja.

Es recomendable que el inversionista le pregunte a su Agente de Bolsa sobre las opciones que tiene en cuanto a la custodia de sus valores y sobre las condiciones que se establecen en el contrato que deberá firmar para tener acceso a los servicios de Caja de Valores.

Custodia de Valores

El servicio de custodia de valores se enmarca por lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías. La referida Ley indica que las Bolsas de Comercio podrán recibir en calidad de depósito colectivo los valores que en ellas se negocien y que por el contrato de depósito colectivo de valores no se transfiere la propiedad de lo depositado. Consecuentemente, lo recibido en depósito colectivo no se mezcla con el patrimonio de la depositaria.

La custodia de valores, se presta por medio de un depósito centralizado de valores, permitiendo la inmovilización de valores, por lo que no es necesario mover físicamente los títulos depositados, sino que éstos se trasladan mediante transferencias electrónicas entre cuentas. Los Agentes de Bolsa efectúan los depósitos, retiros y traslados de valores que sus clientes les instruyan.

Así mismo, Caja de Valores administra la emisión de valores representados mediante anotaciones en cuenta, los cuales son valores que se crean electrónicamente, a través de registros contables en los libros del emisor.

Adicionalmente, Caja de Valores cuenta con el Registro de Valores Recibidos por Encargos de Confianza (RECO), el cual permite que la Bolsa pueda abrir cuentas con diversas centrales de valores y custodios en el extranjero, con el fin de poder

custodiar por cuenta de sus miembros y participantes institucionales valores emitidos en el extranjero. Actualmente se manejan cuentas de custodia con Clearstream Banking y en las diversas centrales de custodia de Centroamérica.

Liquidación de Operaciones

Las liquidaciones de las operaciones se realizan a través del Sistema Electrónico de Liquidaciones (SEL), que permite realizar transferencias electrónicas de valores, ya sea entre cuentas de diferentes Agentes de Bolsa o entre sub-cuentas de un mismo Agente de Bolsa, permitiendo eliminar el riesgo del traslado físico de los valores y agilizar las transacciones. La liquidación a través del SEL puede realizarse de forma remota, es decir, directamente desde las oficinas del propio Agente de Bolsa.

La liquidación puede ser efectuada bajo la modalidad de entrega contra pago, conocido en el ámbito bursátil internacional como “delivery vrs. payment”, o bien, bajo la modalidad de entrega libre. En la entrega contra pago, las partes se garantizan que la operación únicamente se liquidará, cuando ambas partes hayan cumplido con la obligación correspondiente, ya que el intercambio de los valores y fondos se realiza de manera simultánea. Este mecanismo protege al inversionista y al intermediario financiero de los riesgos de incumplimiento de la contraparte. En la modalidad de entrega libre, las partes pactan entregar los valores y los fondos de manera independiente.

Otros Servicios

Adicionalmente, Caja de Valores proporciona los servicios del cobro de capital y/o intereses que se derivan de los valores públicos que se encuentran en depósito, de los valores privados emitidos a través de anotaciones en cuenta y de los valores que se encuentran en custodia en las centrales o depositarias en el extranjero.

Agentes de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Cuando el inversionista desea invertir, debe acudir a un Agente de Bolsa. Estas instituciones son las únicas autorizadas para realizar transacciones en la Bolsa. Los Agentes de Bolsa son el vínculo entre el inversionista y el mercado bursátil y se encuentran inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Los Agentes de Bolsa deben ofrecer al inversionista asesoría personalizada, con el fin de responder ante las necesidades particulares de cada cliente. Evalúan, entre otros, las expectativas del inversionista en cuanto a rendimiento, plazos y niveles de riesgo para ofrecerle opciones de inversión con el fin de facilitarle una toma de decisión.

Tras el inversionista haber tomado una decisión, ejecutan las órdenes, siguiendo las instrucciones recibidas por escrito por parte del cliente.

Los Agentes de Bolsa también prestan asesoría a los Emisores. Para ello, analizan la situación de la empresa y su entorno para encontrar la mejor forma de obtener recursos. Si el Agente de Bolsa estima conveniente que la empresa se acerque al mercado bursátil, le ofrece al Emisor sus servicios para inscribir sus valores en la Bolsa y para realizar el proceso de venta de los instrumentos que emita. Existe un listado el cual ya mencione con anterioridad.

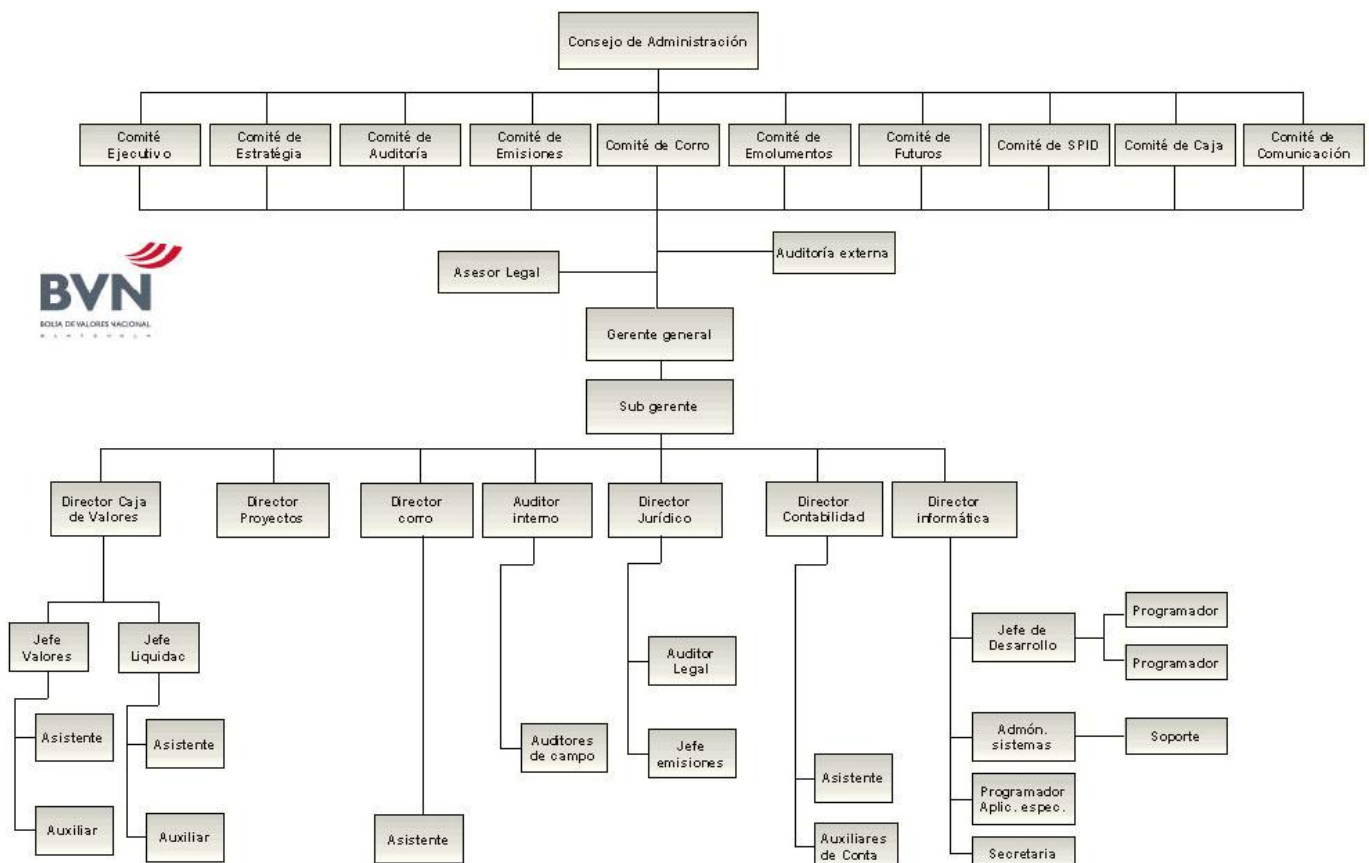
Emisores

Los emisores son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil. Pueden ser entidades del Estado o empresas privadas, pero es el Emisor quien respalda la inversión. Por ejemplo, si se invirtió en títulos del Estado, éste será el obligado a pagarle el capital e intereses al inversionista.

El Emisor debe de cumplir con una serie de requisitos legales y financieros para listar sus valores en Bolsa, sin embargo la inscripción de una emisión en la Bolsa no implica garantía alguna sobre la solvencia del Emisor.

Los requisitos que la inscripción en Bolsa le impone a los emisores le permiten al inversionista tener a su disposición información actualizada que facilita la toma de decisiones. El inversionista debe de analizar el prospecto de cada emisión antes de tomar una decisión, ya que éste contiene datos legales, estados financieros, riesgos principales del emisor, características de la emisión e información complementaria, como lo son los proyectos, destino de los fondos, administración, historia de la sociedad, etc.⁵⁹

Organización



60

⁵⁹ Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, consulta 26 de febrero de 2010, www.bvsa.com.gt

⁶⁰ Bolsa de Valores Nacional, S.A., Guatemala, 2010, disponible, acceso www.bvsa.com.gt, consulta junio 2010.

GLOSARIO

Acción:

Valor que representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima.

Acción Común:

El crecimiento de la empresa incide en el crecimiento de la acción común, por lo que el accionista común, aunque corre más riesgo que el accionista preferente, puede llegar a percibir un dividendo más atractivo que en las acciones preferentes y además el precio de su acción puede tender a incrementarse conforme se desarrolle la empresa.

Acción Preferente:

Acción que tiene preferencia en el pago de dividendos. Tiene un dividendo fijado previamente o un parámetro, para la distribución de dividendos.

Agente o Casa de Bolsa:

Persona jurídica, autorizada por la Bolsa, inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, que se dedica a la intermediación en la compra y venta de valores, mercancías y otros negocios relacionados con los mismos actuando en representación de inversionistas y de empresas que necesitan financiarse a través de la bolsa.

Bolsa de Valores:

Institución privada de carácter comercial que proporciona el lugar, la infraestructura, los mecanismos e instrumentos técnicos y materiales para la negociación de títulos valores.

Corredor:

Persona individual que actúa en representación del Agente de Bolsa. Se dedica a la intermediación en la compra y venta de títulos valores en la Bolsa, proporcionándole asesoría a su cliente.

Corro:

Recinto en que se centralizan las operaciones bursátiles. El corro se lleva a cabo, tanto por medio del sistema electrónico como a “Viva Voz”, dentro del horario establecido para cada mercado:

Calificadora de Valores:

Institución mercantil que se dedica a calificar el riesgo de los valores, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todos ellos con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional.

- a) La calificación de Emisores y de emisiones de valores de deuda son de carácter obligatorio.
- b) Es obligatoria la publicación de la calificación de cualquier Emisor.

Emisión:

Conjunto de valores que se cotizan públicamente en el seno de la Bolsa, enmarcando las características generales para las series.

Emisor:

Persona jurídica que realiza una oferta pública de valores en Bolsa, cumpliendo todos los requisitos reglamentarios establecidos por la Bolsa y por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Mercado de Valores:

- a) Mercado de Capitales:

Es el mercado de títulos valores a largo plazo constituido por bonos a largo plazo y acciones preferentes y comunes. Acuden a este mercado las empresas que necesitan capitalización.

b) Mercado de Deuda:

Es el mercado en donde se negocian títulos valores a corto y mediano plazo. Pertenece a este mercado los bonos, pagarés y otros valores de deuda. Acuden a este mercado las empresas que necesitan financiamiento.

c) Mercado de Dinero:

Es el mercado en donde se realizan operaciones de crédito de corto plazo. Pertenecen a este mercado las operaciones de reportos.

d) Mercado Primario:

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

e) Mercado Secundario:

Negociación de títulos valores que han sido previamente adquiridos en mercado primario.

Oferta en Firme:

El ofrecimiento formal de la celebración de una operación en una sesión bursátil, al cual habrá de agregarse la expresión “en firme”.

Pagarés:

Título de crédito negociable, por medio del cual las empresas captan en forma directa los fondos necesarios para el desarrollo de sus actividades. El inversionista puede exigirle al deudor (emisor) el cumplimiento de su obligación más el rendimiento acordado, en las fechas negociadas.

Registro del Mercado de Valores y Mercancías:

Órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las Bolsas de Valores, Agentes o Casas de Bolsa y Emisores.

Reportos:

Inversión a corto plazo por la que se recibe a cambio la propiedad de títulos valores, con la condición de revenderlos al vencimiento de la operación.

Serie:

Conjunto de valores homogéneos plenamente sustituibles entre sí, que forman parte de una misma emisión.

Títulos Privados:

Títulos emitidos por empresas privadas. Actualmente la mayoría de éstos son pagarés.

Títulos Públicos:

Títulos valores (bonos, pagarés, certificados) emitidos por el gobierno o sus entidades autónomas o descentralizadas. A la fecha se han emitido: Cenivacus, Bonos de Estabilización, Bonos del Tesoro, CDP's, Certibonos, etc.⁶¹

⁶¹ Loc. Cit.