

# INFORME ANUAL 2012









# INFORME ANUAL 2012

GUATEMALA 2013





4 - 7	INFORME DEL PRESIDENTE
8	CONSEJO DE ADMINISTRACION
9	COMITES DE TRABAJO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION
10	ADMINISTRACION
12 - 13	ESTADOS FINANCIEROS
14 - 22	INFORME DE OPERACIONES
24	AGENTES DE BOLSA AUTORIZADOS 2012
25	EMISORES CON VALORES EN CIRCULACION EN 2012
26	EMISORES QUE SE HAN LISTADO EN BVN



28 - 29	INFORME DEL PRESIDENTE
30 - 32	INFORME DE OPERACIONES





INFORME ANUAL 2012

**BVN**



Luis Fernando Samayoa Delgado - Presidente

Estimados Señores Accionistas:

Me complace presentarles a continuación un resumen de las principales actividades realizadas durante el año 2012, incluyendo las metas logradas y los obstáculos superados, así como un detalle de los volúmenes del ejercicio. Estamos conscientes de que el trayecto por recorrer aún es largo y los retos, numerosos; sin embargo sabemos que los cimientos son sólidos y que nos permitirán afrontar y superar las dificultades que el proceso vaya generando.

En términos generales, el 2012 constituyó un año positivo para la Bolsa pues se concretaron varios proyectos en los que se había comenzado a trabajar años atrás, en aras de la implementación de estándares internacionales, así como del fortalecimiento del desarrollo del mercado de valores en el país.

Para mencionar algunos, en febrero se puso en marcha el Reporto Bursátil, figura basada en el Contrato Marco Internacional denominado (en inglés) "*Global Master Repurchase Agreement*"; los valores públicos y los instrumentos del Banco de Guatemala de largo



plazo empezaron a emitirse por fecha de vencimiento y a ser cotizados por precio, lo que permitió a la Bolsa desarrollar una curva de rendimiento y asignar por primera vez códigos *ISIN's* y *CFI's* a valores públicos. Por otro lado, un nuevo Miembro inició operaciones y un nuevo puesto de Bolsa fue adjudicado a un accionista, lo que seguramente contribuirá al incremento de los volúmenes en los diferentes mercados. En lo que concierne a la administración interna, se implementó el uso del *Balanced Scorecard* como método de evaluación para los diferentes objetivos propuestos en los ámbitos financiero, de clientes, de procesos, de conocimiento y aprendizaje. Asimismo, fueron aprobadas la Misión y Visión de la Bolsa, lo que permitirá enfocar hacia una misma dirección las actividades de la institución.

No obstante lo anterior, durante el ejercicio el Gobierno de turno sometió a la aprobación del Congreso de la República una reforma fiscal que quedó formalizada mediante el Decreto 10-2012, Ley de Actualización Tributaria, circunstancia que afectó a diversos sectores económicos del país, incluyendo el bursátil. El trabajo realizado por la Administración, en conjunto con los Directores miembros del Consejo de Administración fue arduo, habiendo logrado frenar ciertos artículos que repercutían de forma negativa en el mercado. Sin embargo, varios otros artículos no lograron ser modificados, lo que, con la entrada en vigencia de dicha Ley en 2013, conlleva inoperancia para algunos mercados bursátiles, entre ellos el mercado secundario de acciones. Esperamos que estos problemas fiscales sean resueltos durante el año que inicia.

En lo que concierne a los volúmenes negocia-

dos, el monto total transado en la Bolsa fue de Q568,820 millones lo que denota el continuo crecimiento del mercado año tras año, al incrementarse un 34% con relación al año 2011. Los mercados que representaron mayor volumen operado fueron el Mercado Overnight (mercado en el que el Banco de Guatemala realiza las subastas de neutralización e inyección de liquidez dirigidas al sistema bancario y financiero a través de los Agentes de Bolsa) con Q316,127 millones, y el Mercado de Reportos con Q236,788 millones, siendo los crecimientos con relación al año anterior de 48% y 22%, respectivamente. En el mercado de reportos, el 85% del volumen corresponde a operaciones realizadas a plazos entre 1 y 7 días.

El volumen de Certificados de Depósito a Plazo (CDP's) adjudicados por el Banco de Guatemala mediante el mecanismo de subastas, disminuyó en 24% - sumando Q 8,307 millones - mientras que el volumen de Certificados de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS) emitidos por el Estado de Guatemala mediante licitación disminuyó en 12%, resultando en Q2,929 millones. Cabe mencionar que este último dato se vio afectado por la colocación internacional de Eurobonos que realizó el Gobierno en el mes de mayo 2012, en donde negoció US\$700 millones, lo que redujo fuertemente el monto de deuda local disponible para emitir.

Un dato grato de informar es que la Bolsa incrementó su participación de mercado en lo que respecta al monto adjudicado de CERTIBONOS a través del proceso de licitaciones públicas en comparación con el volumen adjudicado en las subastas privadas que el Ministerio de Finanzas Públicas realiza, pasando de tener una participación de mercado del

35% en 2011 a un 69% en 2012, lo cual es positivo pues ello otorga mayor transparencia y eficiencia al mercado en general.

En lo que concierne al financiamiento bursátil al sector privado, se rompió el récord tanto en lo que se refiere al monto negociado, como al monto de los valores en circulación al 31 de diciembre, al tener un aumento del 47% y del 20%, respectivamente. El volumen de negociaciones alcanzado fue equivalente a Q2,624 millones, mientras que el volumen en circulación finalizó el año con Q2,062 millones.

Durante el año 2012 se centralizaron esfuerzos para identificar los principales obstáculos que el mercado de valores guatemalteco enfrenta para desarrollar el mercado secundario, pues éste continúa siendo incipiente, logrando determinar: 1) Que la base de inversionistas es considerablemente pequeña, tanto en lo que respecta a valores públicos como a privados, por lo que el siguiente paso consistirá en establecer planes, idealmente en conjunto con el Ministerio de Finanzas Públicas, de corto y mediano plazo, para ampliar dicha base. 2) Que es de alta importancia trasladar mayor porcentaje del monto en circulación de valores públicos a valores estandarizados 3) Que se debe resolver la problemática fiscal del Impuesto Sobre la Renta que graba los intereses generados por los valores de deuda, pues actualmente ello genera dos precios diferentes para un mismo valor.

Asimismo, se trabajó en obtener retroalimentación por parte de nuestros Agentes de Bolsa a fin de conocer su nivel de satisfacción en torno a los servicios prestados por la Bolsa, habiendo sido éstos muy bien califica-

dos. Durante el año se trabajó en implementar varias de las solicitudes recibidas, que incluyeron desde modificaciones a nuestros sistemas, hasta cambios en nuestra página web con el fin de incrementar la calidad y cantidad de la información disponible. Consideramos que esta será una práctica a realizar año con año para lograr mayor acercamiento con los participantes y así mejorar continuamente nuestro servicio.

El desarrollo de un proyecto de nueva Ley del Mercado de Valores requirió de muchas horas de trabajo por parte de la administración, pues no obstante el anteproyecto a cargo de las autoridades no había sido concluido y, por ende, no fue dado a conocer durante el año, la Bolsa dedicó tiempo y recursos considerables al análisis y determinación de los principios imprescindibles a ser incluidos, basándose en estándares y prácticas internacionales. A finales del mes de enero de 2013, las autoridades difundieron dicho anteproyecto, por lo que es de esperarse que durante este año, el tiempo y esfuerzo que se dedicará para que el marco regulatorio del mercado de valores sea el adecuado para permitir su desarrollo, será elevado. Para la Bolsa, este será el reto principal de 2013, pues de él depende la existencia de un mercado de valores en el país.

Los retos para la Bolsa continúan. En cuanto a la implementación de estándares internacionales, se desea promover la estandarización de los valores privados y su emisión a través de anotaciones en cuenta. Para ello, se continuará con las visitas a los emisores actuales para que conozcan las bondades que dicha modalidad conlleva y se buscará la participación de los bancos y financieras para que utilicen el canal bursátil para la emisión de sus



valores.

Por el lado de la liquidación de las operaciones realizadas en la Bolsa, se implementará la normativa que hará obligatorio liquidar a través de Central de Valores Nacional, S.A. las operaciones realizadas en los diferentes mercados de la Bolsa; dando ello certeza a todos los participantes, y reduciendo en general los riesgos del mercado.

En el área de divisas, se realizará el plan y se iniciará con el desarrollo de la infraestructura para implementar la compensación y liquidación de divisas a través del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real LBTR, lo que contribuirá a dar mayor agilidad y eficiencia al mercado, requiriendo menor flujo de efectivo para realizar la liquidación. Adicionalmente, se trabajará en la planeación de un mercado de swaps de divisas, mecanismo que funge como cobertura ante las fluctuaciones cambiarias y reduce el riesgo cambiario y de liquidez. Con la ejecución de ambos proyectos estimamos que se conseguirá dar mayor profundidad al mercado de divisas.

En lo que compete a los sistemas, se iniciará el trabajo en la nueva plataforma operativa para migrar los sistemas del ambiente “Cliente-Servidor” en el que se encuentran actualmente, hacia un ambiente “Web”, lo que indiscutiblemente mejorará la facilidad y velocidad de la operatoria, manteniendo óptimos niveles de seguridad.

Para terminar, presento a continuación los Estados Financieros consolidados para el año 2012, compartiendo con ustedes que este año ha sido el de mayor utilidad neta en nuestra

historia, al ascender ésta a Q2.3 millones, lo que implica un 16% de incremento anual, sin que hubieran partidas extraordinarias que afectaran la utilidad del ejercicio.

Aprovecho la oportunidad para agradecer al personal de la Bolsa su dedicación y labor realizada a lo largo del ejercicio concluido y no me queda más que exhortarlos a enfrentar los retos tan importantes que se tienen para este 2013. Agradezco también a los Señores Accionistas por el apoyo prestado a la Administración, así como a la Junta Directiva que represento.

Atentamente,

Luis Fernando Samayoa  
Presidente



## Consejo de Administración

### Presidente

Luis Fernando Samayoa Delgado

### Vicepresidente

Luis Rolando Lara Grojec

### Secretario

Manuel Alfredo Rivera Gallardo

### Asesor Legal Externo

Eduardo Mayora Alvarado

Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger

Juan Carlos Samayoa Delgado

Edgar Javier Hernández Castellanos

Erwin Rolando Prera Soria

Luis Enrique González Hertzsch

Jorge Antonio Carrasco De Groote

Gustavo Enrique Steiger Gordillo

Karen Gándara Cifuentes

Consuelo María Palomo Marroquín

Pedro Molina Arathoon

Juan Carlos Castillo Chacón

Gustavo Adolfo Morales García

Luis Fernando Rivera Gallardo

Oscar René González Reyes

Pedro Gálvez Hernández



**Comités de Trabajo**  
**Consejo de Administración**

**Comité Ejecutivo**

Luis Fernando Samayoa Delgado  
Luis Rolando Lara Grojec  
Manuel Alfredo Rivera Gallardo

**Comité de Estrategia**

Luis Fernando Samayoa Delgado  
Luis Rolando Lara Grojec  
Manuel Alfredo Rivera Gallardo  
Juan Carlos Castillo Chacón  
Luis Fernando Rivera Gallardo  
Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger  
Erwin Rolando Prera Soria  
Luis Enrique González Hertzsch  
Juan Carlos Samayoa Delgado

**Comité de Emisiones**

Manuel Alfredo Rivera Gallardo  
Karen Gándara Cifuentes  
Gustavo Adolfo Morales García  
Pedro Molina Arathoon  
Pedro Gálvez Hernández  
Consuelo María Palomo Marroquín

**Comite de Políticas de Seguridad  
Informática**

Gustavo Enrique Steiger Gordullo  
Manuel Alfredo Rivera Gallardo  
Juan Carlos Samayoa Delgado

**Comité de Comunicación**

Pedro Molina Arathoon  
Gustavo Enrique Steiger Gordillo  
Karen Gándara Cifuentes  
Oscar René González Reyes

**Comité de Emolumentos y Remuneraciones**

Luis Rolando Lara Grojec  
Gustavo Enrique Steiger Gordillo  
Pedro Molina Arathoon

**Comité de Mercado de Capitales**

Gustavo Enrique Steiger Gordillo  
Manuel Alfredo Rivera Gallardo  
Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger  
Luis Fernando Rivera Gallardo  
Juan Carlos Samayoa Delgado  
Karen Gándara Cifuentes  
Oscar René González Reyes  
Consuelo María Palomo Marroquín  
Jorge Antonio Carrasco De Groote

**Comité de Corro**

Gustavo Adolfo Morales García  
Manuel Alfredo Rivera Gallardo  
Juan Carlos Samayoa Delgado  
Karen Gándara Cifuentes  
Oscar René González Reyes  
Jorge Antonio Carrasco De Groote

**Comité de Auditoría**

Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger  
Edgar Javier Hernández Castellanos  
Gustavo Enrique Steiger Gordillo  
Erwin Rolando Prera Soria

## Administración Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Luis Rolando San Román García  
**Gerente General**

María Gabriela Escamilla Ochaíta  
**Subgerente**

Luis Fernando Monterroso de Paz  
**Informática**

Cristián Novales Schlesinger  
**Asuntos Jurídicos**

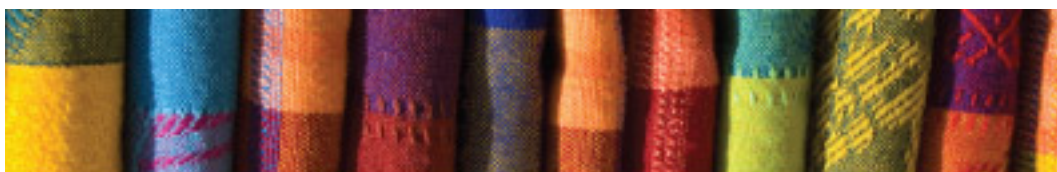
Juan Carlos Pensamiento Velasco  
**Asuntos Jurídicos**

Rosario Elizabeth de León Archila  
**Corro**

Francisco Román Alvarez Marroquín  
**Contabilidad**

Waldir Edenilson Contreras Pedroza  
**Auditoría**

# **INFORMES FINANCIEROS E INFORMES DE OPERACIONES**





**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS 2012 Y 2011**  
(al 31 de diciembre de 2012 y 2011)  
Cifras expresadas en quetzales

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>ACTIVO</b>		
Activo y equivalentes de efectivo	5,663,453	5,153,154
Inversiones temporales	11,626,667	9,410,000
Clientes	427,768	692,053
Otras cuentas por cobrar	1,778,265	1,538,513
Inversiones largo plazo	6,273,437	6,994,529
Mobiliario y equipo de cómputo (neto)	476,537	664,943
Fideicomiso de garantía	10,804	10,725
Activos difereridos	517,951	675,233
Otros activos	323,968	323,968
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>27,098,850</b>	<b>25,463,118</b>
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>		
Exigibilidades	2,757,195	2,550,020
Indemnizaciones	2,749,323	2,466,402
Productos devengados no percibidos		664,681
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>5,506,518</b>	<b>5,681,103</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>		
Capital suscrito y pagado	480,000	480,000
Prima sobre acciones	691,300	691,300
Reserva legal	1,363,797	1,231,096
Utilidades acumuladas	19,057,235	17,379,619
<b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>	<b>21,592,332</b>	<b>19,782,015</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>	<b>27,098,850</b>	<b>25,463,118</b>

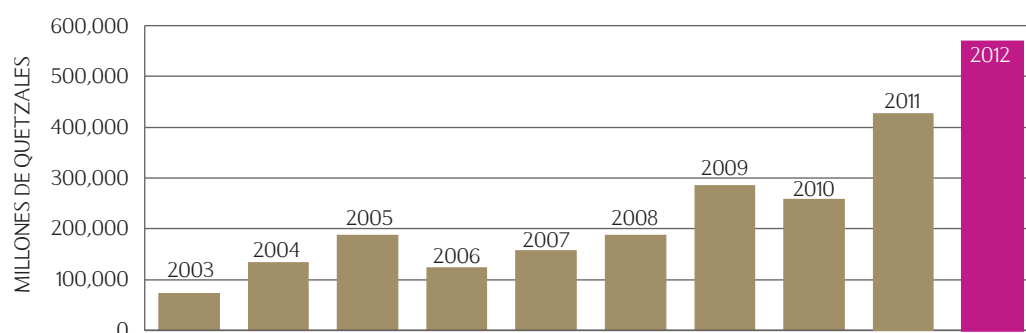
ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS 2012 Y 2011  
(por los años terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011)  
Cifras expresadas en quetzales

	2012	2011
Ingresos por servicios	13,578,218	13,535,571
Gastos de Administración	9,934,962	9,792,393
Gastos de Operación	2,831,443	2,876,888
Utilidad en operación	811,813	866,290
Otros ingresos	1,964,621	1,631,452
Utilidad antes del impuesto	2,776,434	2,497,742
Impuesto Sobre la Renta	448,942	486,883
<b>UTILIDAD DEL AÑO</b>	<b>2,327,492</b>	<b>2,010,859</b>

## VOLUMEN ANUAL NEGOCIADO AÑOS 2003 - 2012

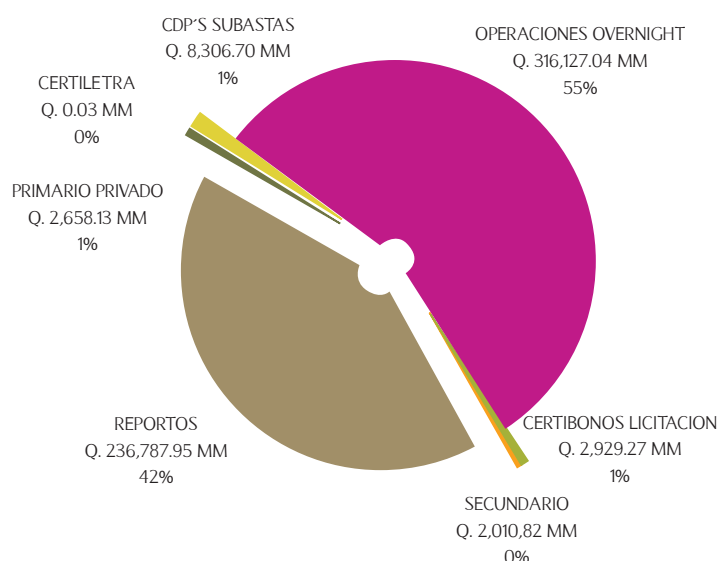
La gráfica muestra el comportamiento del volumen total negociado por año, correspondiente a los últimos diez períodos, y en la misma se puede observar la tendencia de crecimiento que se ha mantenido, lo cual augura un constante desarrollo del mercado bursátil en nuestro país.

2012 representa el año con mayor volumen negociado en la historia de Bolsa de Valores Nacional, S.A., al haber alcanzado la suma de Q.568,820 millones de quetzales, es decir Q.143,224 millones más que el año 2011, equivalente a un crecimiento del 33.65%.



## DESGLOSE DE VOLUMEN NEGOCIADO ENERO - DICIEMBRE 2012

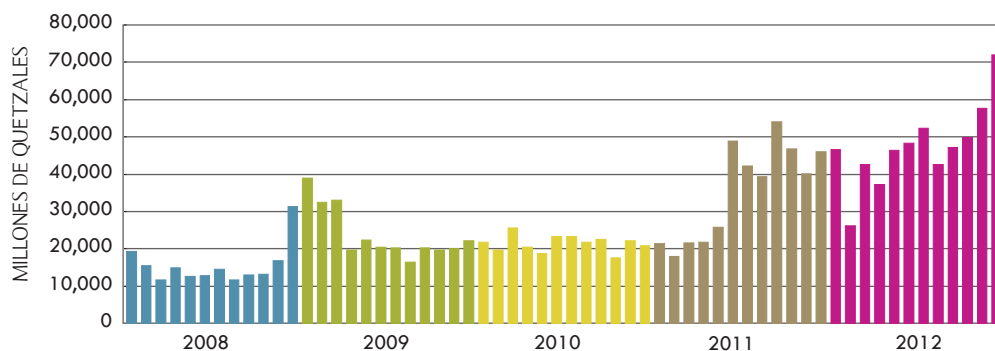
El volumen bruto negociado durante el año 2012 está conformado en un 55% por operaciones Overnight (operaciones de neutralización e inyección de liquidez que efectúa el Banco de Guatemala a plazo de 1 día); un 41.63% lo abarca el mercado de reportos; 1.98% lo representa el mercado primario de instrumentos públicos (CDP y Certibonos) y 1% lo conforman el mercado primario de valores privados y el mercado secundario.



## VOLUMEN MENSUAL NEGOCIADO AÑOS 2008 - 2012

Esta gráfica muestra el comportamiento del volumen mensual negociado en Bolsa, en el período de enero 2008 a diciembre 2012, siendo diciembre 2012 el mes con mayor volumen negociado, al haber alcanzado los Q.71,976 millones. A lo largo del año 2012 este

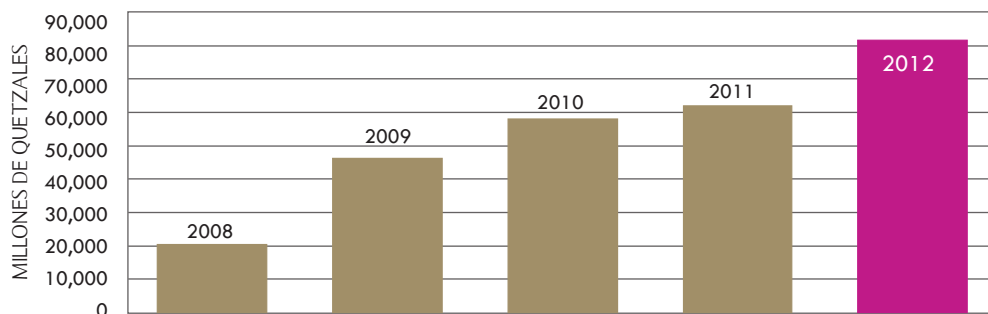
volumen estuvo conformado en un 56% por las operaciones overnight, mismas que en los meses de octubre y noviembre llegaron a representar hasta un 75% del volumen respectivo.



## VOLUMEN ANUALIZADO DE OPERACIONES Años 2008 - 2012

El volumen anualizado se obtiene mediante una regla de tres simple: El volumen bruto de cada operación equivale a un año (365 días), y el volumen anualizado es la relación de proporcionalidad de acuerdo al plazo ( $\text{Volumen anualizado} = \text{Volumen Bruto} * \text{plazo en días} / 365$ ). La gráfica evidencia el constante crecimiento que ha tenido el volumen anualizado, principalmente en el año 2012, cuyo incremento fue de

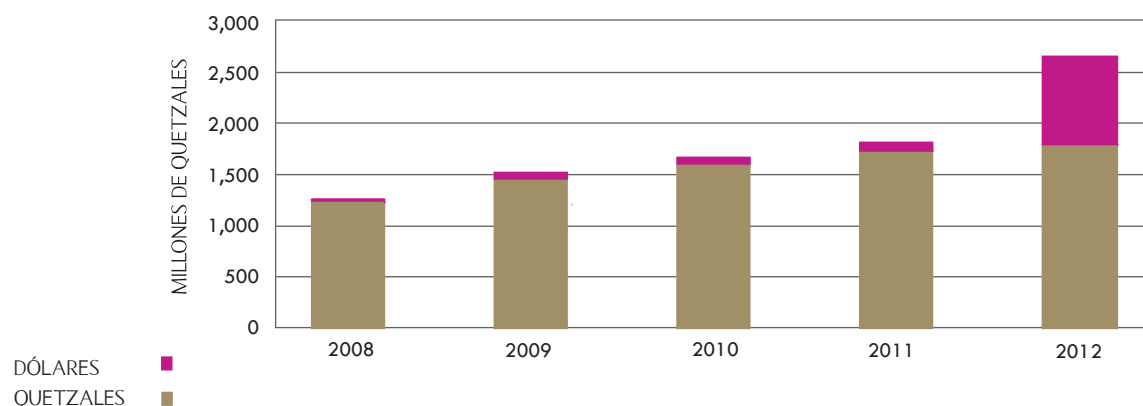
Q.19,641.88 millones, lo cual representa el 31.70% con relación al año anterior. Este crecimiento se debe en un 48.17% a las subastas de CDP's en donde se adjudicaron instrumentos hasta de 10 años; en un 30.43% al mercado secundario; en un 18.40% a las licitaciones de CERTIBONOS en donde se emitieron valores hasta de 15.8 años y el restante 3% a los otros mercados.



## MERCADO PRIMARIO PRIVADO - MONTO NEGOCIADO AÑOS 2008 - 2012

En esta gráfica destacan dos acontecimientos: 1) El incremento de 46.72% en el volumen negociado en este mercado en el año 2012, comparado con el año anterior y, 2) el extraordinario crecimiento de valores negociados en dólares de los Estados Unidos de América, lo cual representó el 91.67% del crecimiento en

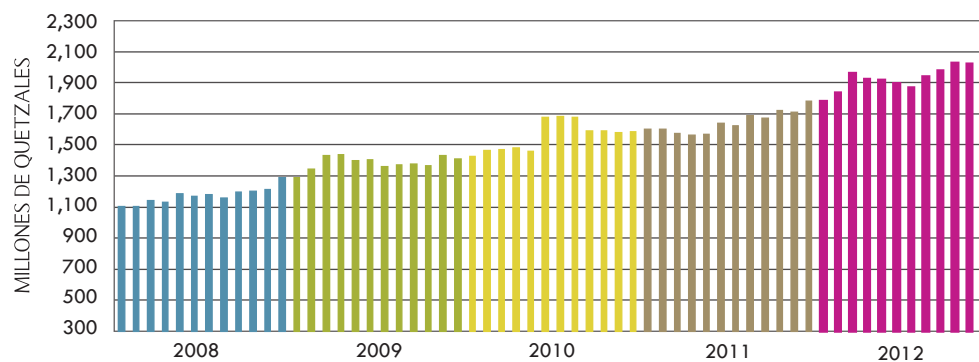
este mercado. Del total de Q.2,658.13 millones negociados en el año 2012, el 67.66% fueron valores emitidos en quetzales y el 32.34% se emitieron en dólares de los Estados Unidos de América. Del mismo total, el 98.73% correspondió a valores de deuda y el 1.27% a valores de capital.



## MERCADO PRIMARIO PRIVADO - MONTOS EN CIRCULACION AÑOS 2008 - 2012

La confianza en el mercado bursátil, tanto por parte de emisores como por parte de inversionistas, puede apreciarse en el desempeño de la presente gráfica, la cual muestra, de enero 2008 a diciembre 2012, volumen de valores de deuda que se encuentran en poder

de inversionistas al final de cada mes. El año 2012 finalizó con un monto de Q.2,061.82 millones en circulación, de los cuales el 93.37% corresponde a valores emitidos en quetzales y el 6.63% a valores emitidos en dólares de los Estados Unidos de América.

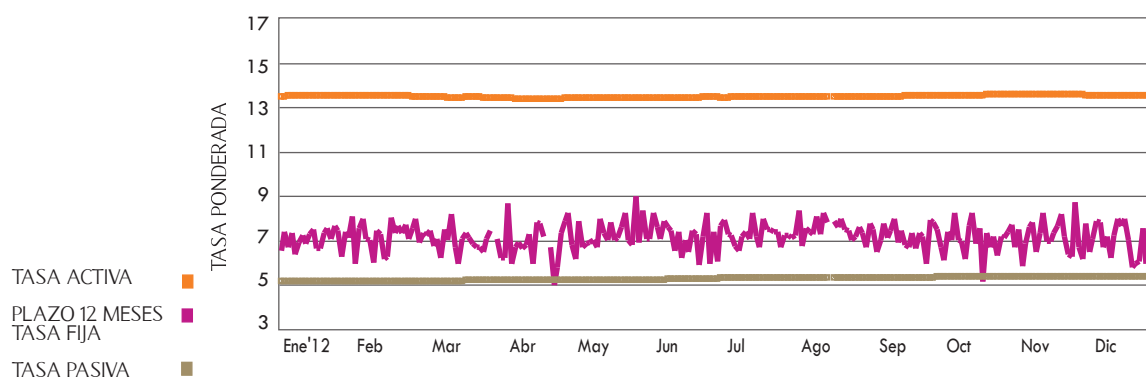




## MERCADO PRIMARIO PRIVADO - TASA DE TITULOS PRIVADOS ENERO - DICIEMBRE 2012

La tasa activa que muestra la gráfica se refiere al porcentaje anual promedio que cobran los bancos por concepto de interés sobre los préstamos que otorgan, y la tasa pasiva describe el porcentaje anual promedio del interés que pagan los bancos a sus ahorrantes o inversionistas. La tasa promedio ponderado para valores transados en Bolsa, a plazo de 12 meses, oscila entre la tasa activa y la tasa pasiva arriba descri-

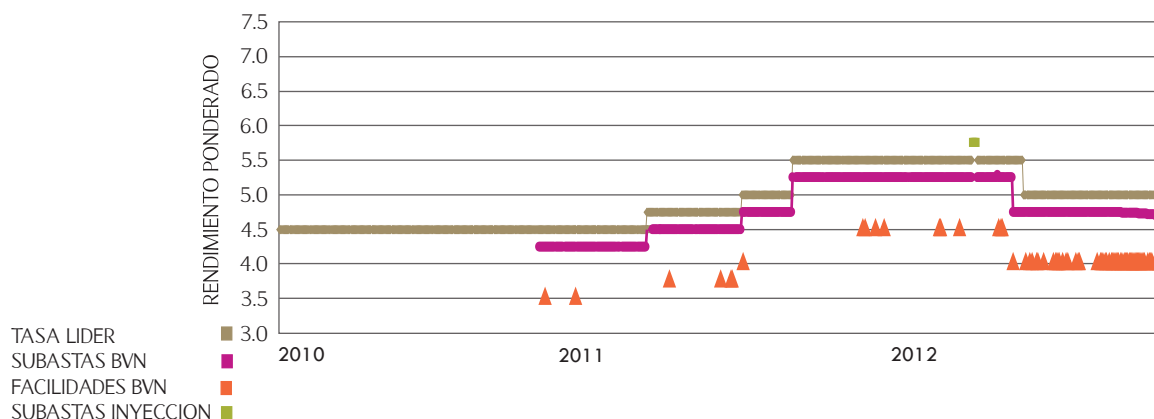
ta, lo que evidencia un menor costo para los emisores de valores de deuda y un mejor rendimiento para los inversionistas en valores bursátiles. A lo largo del año 2012 la tasa activa se mantuvo entre 13.40% y 13.59% y la tasa pasiva osciló entre 5.18% y 5.41%, mientras que las inversiones en valores de deuda privada negociadas en Bolsa ofrecieron rendimientos promedio ponderado entre 5% y 9%.



## OPERACIONES OVERNIGHT - RENDIMIENTO AÑOS 2010 - 2012

La presente gráfica muestra el comportamiento de las tasas de interés de las operaciones overnight (al plazo de 1 día) efectuadas por bancos y sociedades financieras del sistema, a través de Agentes de Bolsa, con el Banco Central. Las tasas en las operaciones de neutralización de liquidez, operaciones mediante las cuales el Banco Central retira liquidez del mercado, se ubican por debajo de la tasa líder, mientras que las operaciones de inyección de liquidez se

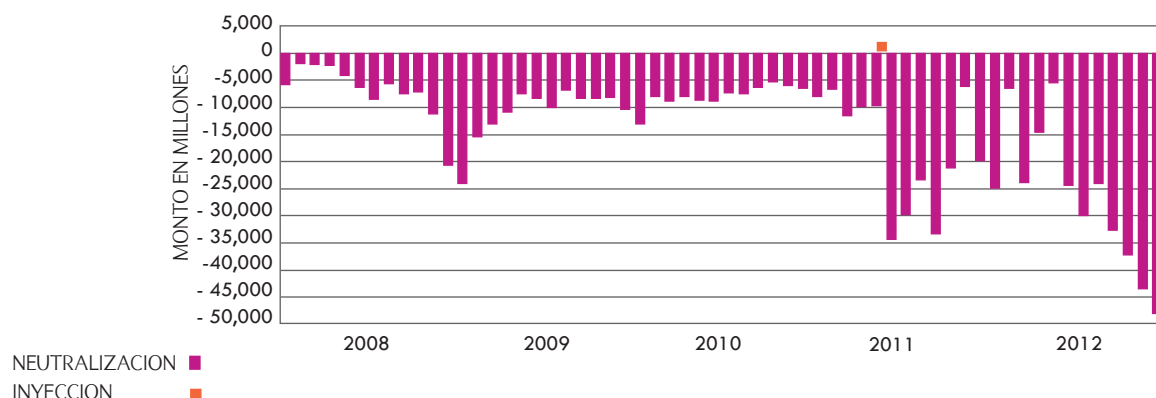
ubican por arriba de la tasa líder. La tasa líder es una herramienta de política monetaria, revisada periódicamente por la Junta Monetaria. La Subasta es el mecanismo utilizado tanto para la neutralización como para la inyección de liquidez, cuya tasa se ubica más próxima a la tasa líder, mientras que el mecanismo de Facilidad Permanente funciona como una ventanilla auxiliar y sus tasas se ubican más distanciadas de la tasa líder.



## OPERACIONES OVERNIGHT - MONTO NEGOCIADO OPERACIONES DE NEUTRALIZACION E INYECCION DE LIQUIDEZ AÑOS 2008 - 2012

La gráfica evidencia que el volumen negociado mensualmente en el mercado de operaciones overnight mantuvo una tendencia al alza, principalmente a partir del segundo semestre de 2012. Como cifras negativas se muestra el volumen de las subastas de neutralización de liquidez, mediante las cuales el Banco de Guatemala retira liquidez

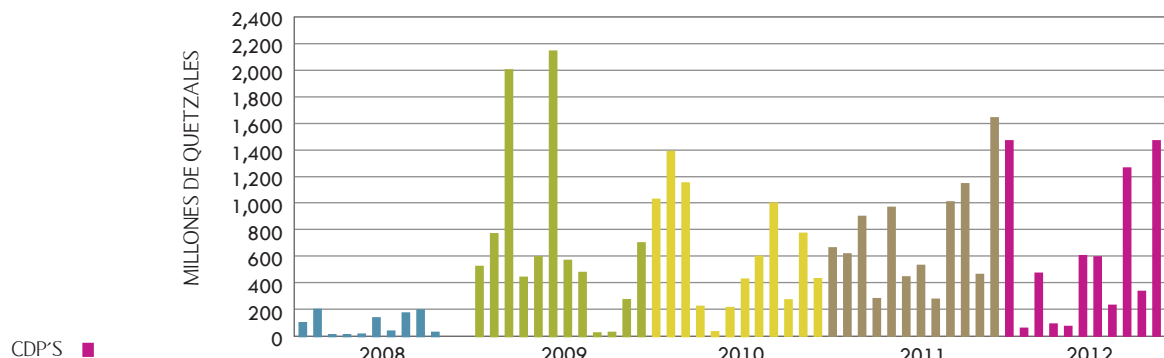
del mercado. En diciembre 2012 el volumen de este tipo de operaciones alcanzó la cifra record de Q47,905.65 millones, equivalente al 66.56% del total negociado en dicho mes. Únicamente en mayo 2012 se registraron operaciones de inyección de liquidez por un total de Q.1,400 millones.



## INSTRUMENTOS PUBLICOS - SUBASTAS - CDP'S MONTO MENSUAL ADJUDICADO - AÑOS 2008 - 2012

Durante el año 2012 el Banco de Guatemala colocó, a través de Bolsa de Valores Nacional, S.A., Certificados de Depósito a Plazo (CDP's) cupón cero (instrumentos que no tienen tasa de interés, se negocian a un precio inferior a su valor nominal y su rendimiento viene dado por la diferencia entre el precio de reembolso y el de compra), con vencimiento en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre para los años de 2012 y de 2013. En esta modalidad, se negoció un total de Q.6,515.60 millones, cuyos vencimientos quedaron distribuidos de la siguiente manera: vencimientos en el año 2012 - 1.03% para vencer en marzo; 2.13% para junio; 13.43% para septiembre; y, 20.84% para vencer en diciembre. Vencimientos en el año 2013 - 27.13% para vencer

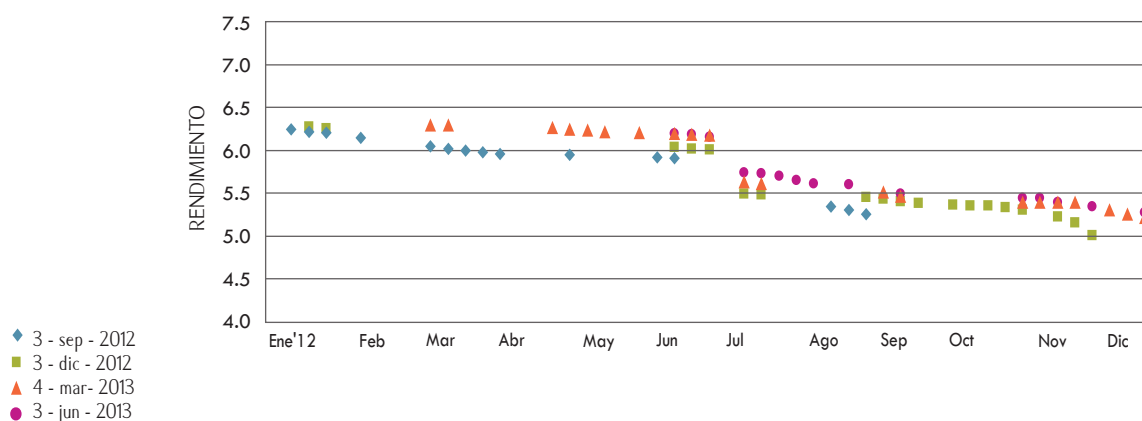
en marzo; 16.18% para junio; 10.62% para septiembre; y, 8.66% para vencer en diciembre. El Banco de Guatemala también colocó CDP's a largo plazo; en enero se adjudicaron Q.615 millones a plazo de 10 años, adjudicados por tasa y, a partir del 27 de noviembre, inició la colocación de estos instrumentos emitidos por fecha de vencimiento con tasa de interés de cupón, los cuales fueron adjudicados por precio. En esta modalidad, se adjudicaron Q.156.10 millones con fecha de vencimiento 2 de diciembre de 2019 y cupón de 7% y Q.1,020 millones con fecha de vencimiento 6 de diciembre de 2022 y cupón de 7.75%, habiendo sido los precios cercanos a 100.0415 y 100.0836, respectivamente.



## RENDIMIENTO CDP'S SUBASTA POR PRECIO ENERO - DICIEMBRE 2012

La gráfica muestra el rendimiento de los Certificados de Depósitos a Plazo (CDP's) cupón cero, emitidos con fechas de vencimiento no mayores a un año, y que mostraron los montos mas significativos. El rendimiento descrito en la gráfica para cada fecha de vencimiento, muestra una racional tendencia hacia la baja, debido a que en la medida en que se aproxima la fecha de vencimiento, el plazo va disminuyendo gradualmente. Al inicio del año, los CDP's con vencimiento 3 de septiembre de 2012 se adjudicaban con un rendimiento de 6.24% y finalizaron en agosto en 5.26%; los

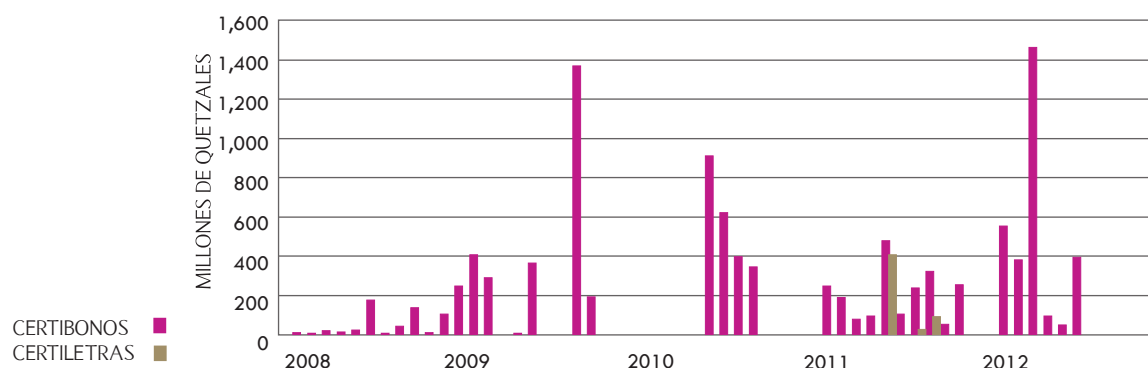
emitidos con vencimiento 3 de diciembre de 2012 se adjudicaban con un rendimiento de 6.27% y finalizaron en noviembre en 5.01%. A partir de marzo 2012 se inició la adjudicación de CDP's con vencimiento 4 de marzo de 2013, con un rendimiento inicial de 6.29% y al finalizar el año se ubicaba en 5.20%; luego, en junio 2012 se inició la adjudicación de CDP's con vencimiento 3 de junio de 2013, con un rendimiento inicial de 6.19% y al finalizar el año se ubicaba en 5.28%.



## VALORES PUBLICOS - LICITACIONES CERTIBONOS MONTO MENSUAL ADJUDICADO - AÑOS 2008 - 2012

En cuanto a los Certificados Representativos de Bonos del Tesoro -CERTIBONOS- que son valores emitidos por el Estado a través del Ministerio de Finanzas, podemos mencionar como un acontecimiento trascendental el hecho de que, por primera vez, se hayan emitido valores locales con características estandarizadas, las cuales otorgan un mayor dinamismo y desarrollo al mercado secundario. De los Q.1,555.27 millones emitidos en quetzales, el 52.34% adjudicado tiene fecha de vencimiento 17 de abril de 2017 y el último rendimiento promedio ponderado fue de 7.1021%; el 19.06% tiene fecha de vencimiento 15 de junio de 2022 y el último rendimiento promedio ponderado fue de 8.60%; el 0.93% tiene fecha de vencimiento 16 de septiembre 2024 y el último rendi-

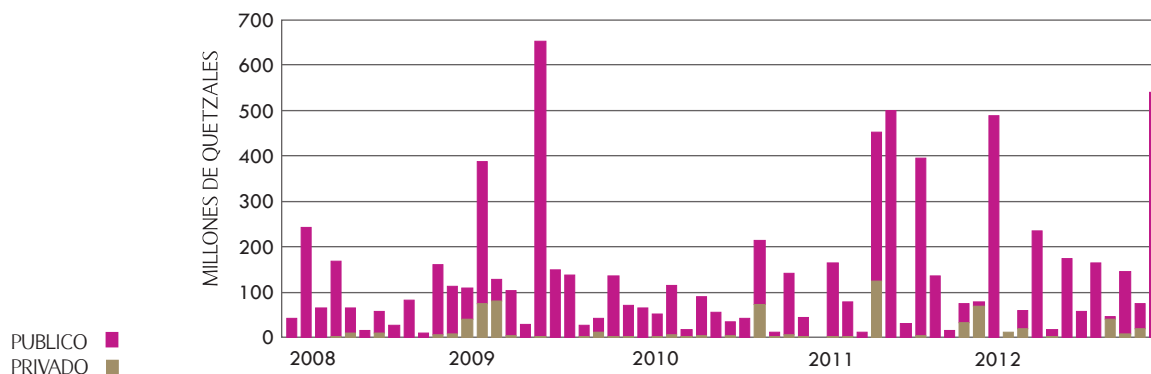
miento promedio ponderado fue de 8.85%; y, el 27.67% tiene fecha de vencimiento 15 de noviembre de 2027 y el último rendimiento promedio ponderado fue de 9.15%. De los CERTIBONOS emitidos en dólares de los Estados Unidos de América, la totalidad, es decir US\$.173.87 millones, fueron adjudicados con fecha de vencimiento 15 de febrero de 2027 y el último rendimiento promedio ponderado fue de 6.00%. Es importante mencionar que inicialmente los valores se negociaron con precios a la par, pero posteriormente los valores en quetzales experimentaron un incremento de precio (reducción en el rendimiento) y los valores en dólares tuvieron una disminución de precio (alza en el rendimiento).



## MERCADO SECUNDARIO - MONTO MENSUAL NEGOCIADO Años 2008 - 2012

Durante el año 2012 las negociaciones en el mercado secundario alcanzaron un volumen de Q.2,010.82 millones, es decir un 4.08% más que el año 2011. Este volumen estuvo conformado en un 95% por instrumentos del sector público

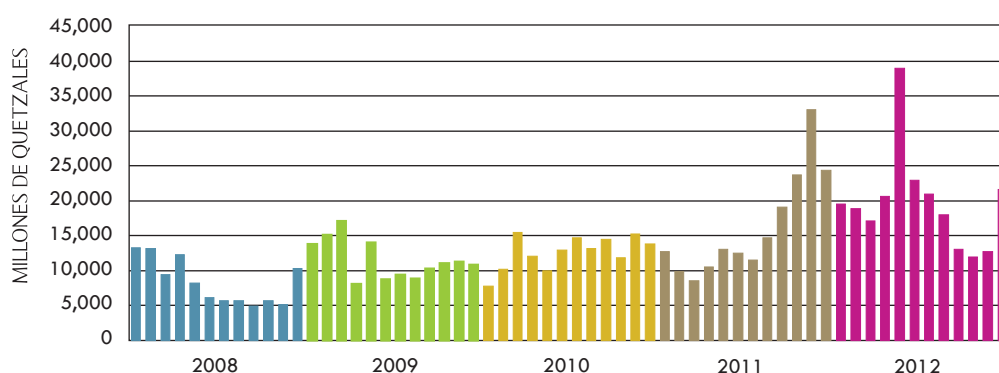
y un 5% por valores del sector privado. El 61.91% de este volumen corresponde a operaciones liquidadas en Quetzales y el 38.09% a operaciones que se liquidaron en Dólares de los Estados Unidos de América.



## MERCADO DE REPORTOS -MONTOS MENSUAL NEGOCIADO AÑOS 2008 - 2012

A partir de febrero de 2012 se implementó la figura del Reporto Bursátil, la cual adopta prácticas internacionales y, a la vez, incorpora mecanismos que permiten la reducción de riesgos para los participantes. En este mercado se negoció un total de Q.236,788 millones, lo que representó el 41.63% del total negociado en Bolsa durante el año 2012; la cifra

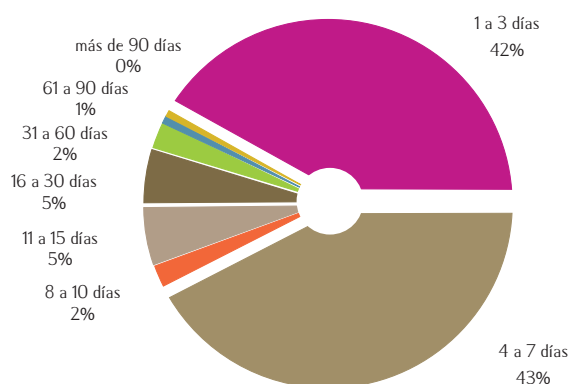
antes mencionada abarca un crecimiento del 22.23% al compararla con el volumen del año 2011. Mayo 2012 ha sido el mes con mayor volumen en el mercado de reportos, al haber alcanzado la cifra récord de Q.38,962 millones.



## MERCADO DE REPORTOS - DESGLOSE POR PLAZO ENERO - DICIEMBRE 2012

Del volumen total de Q.236,788 millones negociado en el mercado de reportos, el 42% fueron operaciones a plazos entre 1 y 3 días, el 43% a plazos entre 4 y 7 días, el 2% a plazos entre 8 y 10 días, el 5% a plazos entre 11 y 15 días, el 5% a plazos entre 16 y 30 días y el 3% restante fueron operaciones a plazos mayores de 30 días. Este desglose de volumen muestra

un comportamiento bastante similar al de años anteriores, ya que tradicionalmente el reporto es una herramienta de tesorería que cubre oferta y demanda de liquidez por períodos bastante cortos.



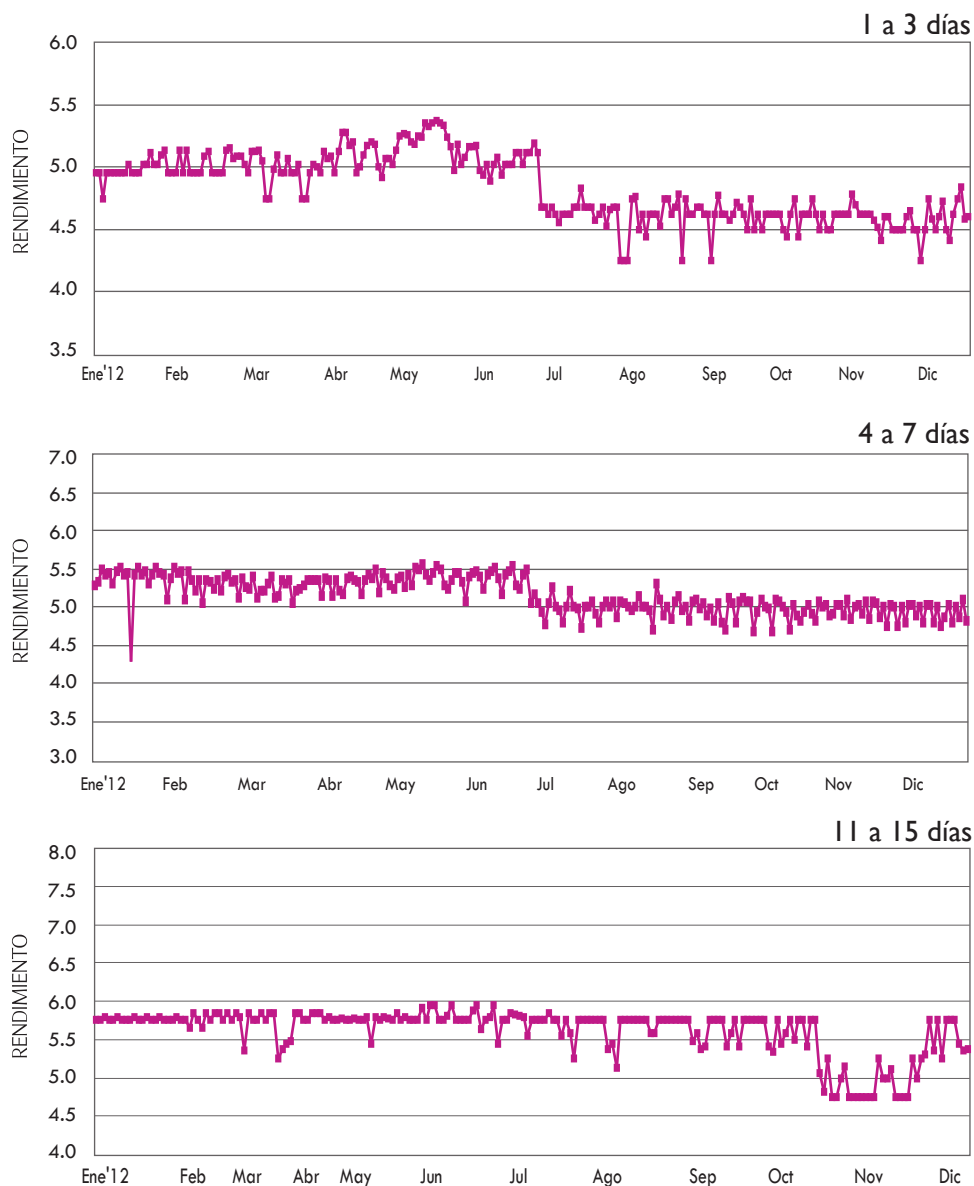


## REPORTOS CON TÍTULOS PÚBLICOS - RENDIMIENTO PROMEDIO PONDERADO

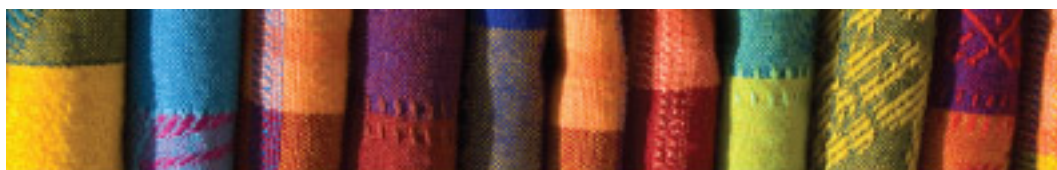
Enero – Diciembre 2012

Para las operaciones de reporte que se realizaron a plazos entre 1 y 7 días, los rendimientos se vieron influenciados por la trayectoria de la tasa líder. Vemos un descenso equivalente a medio punto a mitad de las gráficas para los plazos de 1 a 3 días y de 4 a 7 días, el cual se explica por la variación que experimentó la tasa líder, la que a partir del 13 de julio disminuyó de 5.50% a 5.00%. Para el período previo al 13 de julio, el promedio ponderado

para las operaciones de 1 a 3 días se ubicaba en 5.29%, mientras que para las efectuadas a plazos entre 4 y 7 días en 5.37%. Para el período del 13 de julio al 31 de diciembre, el promedio ponderado se ubicó en 4.85% para operaciones con plazos entre 1 y 3 días y en 5.03% para las de plazo entre 4 y 7 días. Las operaciones que se efectuaron a plazos entre 11 y 15 días, oscilaron entre 6.15% y 4.75%, con un promedio ponderado de 5.60% a lo largo del año.



# **AGENTES DE BOLSA Y ENTIDADES EMISORAS**



## Agentes de Bolsa 2012



7a. Avenida 5-10, Zona 4  
Centro Financiero Torre1, Nivel 7  
Tel.: 2420-3102  
Fax: 2420-3148



Avenida Reforma 9-76,  
Zona 9  
Tel.: 2382-1200



Diagonal 6 10-01, Zona 10  
Centro Gerencial Las Margaritas  
Torre II, nivel 17, oficina 1701  
Tel.: 2361-0909



7a. Avenida 7-30, Zona 9  
Edificio Agromercantil,  
Nivel 5, Ala Norte  
PBX: 2338-6565



16 Calle 0-55, Zona 10 Torre  
Internacional Nivel 9, Ofic. 901  
Tel.: 2321-6000



6ta. Avenida 9-08, Zona 9,  
Plaza Continental Ala Sur,  
Nivel 5  
Tel.: 2338-6801



6ta. Avenida 9-08, Zona 9,  
Plaza Continental,  
Ala Sur, Nivel 4  
Tel.: 2338-6801



Edificio Condado Concepción  
Km. 16 Carretera a El Salvador  
Tel.: 6620-9720



Diagonal 6 10-01, Zona 10,  
Centro Gerencial Las Margaritas,  
Torre 2, Oficina 1102  
Tel: 2492-5252  
Fax: 2336-5445



7a. Avenida 7-33, Zona 9  
Nivel 4  
Tel.: 2279-9000



6ta. Avenida 9-08, Zona 9,  
Plaza Continental, Ala Sur, Nivel 4  
Tel.: 2338-6801



7a. Avenida 5-10,  
Zona 4 Centro Financiero  
Torre 2, Nivel 12  
Tel.: 2360-9911  
Fax: 2360-9961



3ra. Avenida 13-48, Zona 10,  
Torre Citibank Nivel 16  
Tel.: 2336-8000



Avenida Reforma 15-85,  
Zona 10 Edificio Torre  
Internacional  
Nivel 3 PBX:1701



Avenida Reforma 12-01, Zona 10  
Edificio Reforma Montúfar  
Torre A, Nivel 4, Oficina 405  
Tel.: 2331-3937

## Emisores con Valores en Circulación

### Valores Representados Mediante Anotaciones en Cuenta



Comercial Administradora, S.A.



Tarjetas de Occidente



Inversiones Cuneo, S.A.



Inversiones Hulatex, S. A.



Inversiones Linoleo, S.A.



Inversiones Preferentes, S.A.



Sociedad de Inversión  
Guatemalteca, S. A. de C. V.

### Valores Físicos



Alimentos, S.A.



Interforest Limited



Contécnica, S.A.



G & T Conticredit, S.A.



Arrendadora Centroamericana, S.A.



Alimentos Maravilla, S. A.



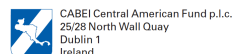
Central de Empaques, S.A.



Banco Centroamericano de Integración Económica



Credomatic, S.A.



CABEL Central América Fund. p.l.c.



Desarrollos Inmobiliarios  
Concepción, S.A.



Tarjetas de Crédito de  
Guatemala, S.A.

## Emisores que se han listado en Bolsa

Administradora de Desarrollos Inmobiliarios, S. A.  
 Agroveterinaria, S. A.  
 Almacenes Paiz, S. A.  
 Arrendadora de Vehículos Optima, S. A.  
 Arrendadora Total, S. A.  
 Asesoría y Consultoría Técnica, S. A.  
 Asociación Nacional del Café  
 Bac Valores Guatemala, S. A.  
 Bienes Empresariales, S. A.  
 Bolsas de Papel, S. A.  
 Cajas y Empaques de Guatemala, S. A.  
 Capitales e Inversiones Inmobiliarias, S. A.  
 Carpa Inversiones, S. A.  
 CEL, Sociedad de Inversión, S. A.  
 Cementos Progreso, S. A.  
 Centro de Materiales de Construcción, S. A.  
 Cervecería Centroamericana, S. A.  
 Cititarjetas de Guatemala, Ltda.  
 Citivalores, S. A.  
 Citral, S. A.  
 Coex (Guatemala), S. A.  
 Comercial Autocrédito, S. A.  
 Compañía Agrocomercial, S. A.  
 Compañía Bananera Guatemalteca Independiente, S. A.  
 Compañía de Créditos Agromercantiles, S. A.  
 Compañía de Maderas (Guatemala), S. A.  
 Compañía Desarrolladora Ferroviaria, S. A.  
 Compañía Fina, S. A.  
 Corporación Actualizada, S. A.  
 Corporación B, S. A.  
 Corporación de Capitales, S. A.  
 Corporación de Noticias, S. A.  
 Corporación Industrial, Comercial y Agropecuaria, S. A.  
 Corporación Z, S. A.  
 Créditos e Inversiones, S. A.  
 Data-Centro, S. A.  
 Desarrollo de la Artesanía de Guatemala, S. A.  
 Desarrollo e Inversiones de Centroamérica, S. A.  
 Desarrollos Hoteleros International Company Limited  
 Desarrollos Hoteleros, S. A.  
 Destiladora de Alcoholes y Rones, S. A.  
 Distribuidora El Tirador, S. A.  
 Embotelladora del Pacífico, S. A.  
 Empredata, S. A.  
 Empresa Eléctrica de Guatemala, S. A.  
 Estado de Guatemala  
 Excelencia en Servicios Inmobiliarios, S. A.  
 Fábrica de Bebidas Gaseosas Salvavidas, S.A.  
 Fabrigas, S. A.  
 Fácil Hogar, S. A.  
 Factorrent, S. A.  
 Fininvest, S. A.  
 Fomento de Inversiones y Arriendos, S. A.  
 Fraccionamientos, S. A.  
 Fuertequipo, S. A.  
 Hipermercados, S. A.  
 Hogar Dos Mil, S. A.  
 IDC Hipotecas, S. A.  
 Industria Galvanizadora, S. A.  
 Infiza, S. A.  
 Ingenio San Diego, S. A.  
 Inmobiliaria San Nicolás, S. A.  
 Interamerican Power & Light  
 Interbolsa Sociedad de Fondos de Inversión, S. A.  
 International Financial Development Corporation  
 Inversiones Balance S A  
 Inversiones Centroamericanas, S. A.  
 Inversiones de Fomento, S. A.  
 Inversiones Santa Bárbara, S. A.  
 Inversiones Universales, S. A.  
 Inversiones y Servicios Comerciales, S. A.  
 Inversiones y Servicios Internacionales, S. A.  
 Las Américas Investment Overseas  
 Latin Worldwide, Ltd.  
 Litografía Byron Zadik, S. A.  
 Manufacturas Vinymetálicas de Centroamérica, S. A.  
 Metacentros, S. A.  
 Mini Departamentos, S. A.  
 Multicaja, S. A.  
 Negocios y Transacciones Institucionales, S. A.  
 Operaciones Institucionales, S. A.  
 Operadora de Supertiendas Paiz, S. A.  
 Organización Optima, S. A.  
 Plantaciones Nuez del Pacífico, S. A.  
 Plata, S. A.  
 Polyproductos de Guatemala, S. A.  
 Posada del Sol, S. A.  
 Primmérica, S. A.  
 Procrea, Fondos de Colocación, S. A.  
 Producción, Industrialización, Comercialización y Asesoría de  
 Hule Natural, S. A.  
 Promociones Bursátiles, Fondos de Inversión, S. A.  
 Promotora de Camiones, S. A.  
 Protección de Valores, S. A.  
 Provecredit, S. A.  
 Purina de Guatemala, S. A.  
 Quindeca, S. A.  
 R Corp, S. A.  
 Recursos Educativos y Pedagógicos, S. A.  
 Recursos Inmobiliarios y Servicios Diversos Especializados, S. A.  
 Servicios Comerciales e Industriales, S. A.  
 Servicios e Inversiones Empresariales, S. A.  
 Servicios Globales, S. A.  
 Servicios Integrados para el Desarrollo, S. A.  
 Servicios Múltiples de Inversión, S. A.  
 Supermercados Modernos, S. A.  
 Supermercados, S. A.  
 Supertiendas Modernas, S. A.  
 Supertiendas Nuevas, S. A.  
 Superventas, S. A.  
 Tableros y Explotaciones Madereras, S. A.  
 Taca International Finance Corporation (TIFCO) A. V. V.  
 Tapametal de Guatemala, S. A.  
 Técnicos en Seguros, S. A.  
 Tok, S. A.  
 Transacciones Corporativas, S. A.  
 Util Valor, S. A.





**CVN**

CENTRAL DE VALORES NACIONAL  
G U A T E M A L A

## Estimados Señores Accionistas:

El año 2012 constituyó el primer ejercicio completo de operaciones para Central de Valores Nacional, S.A. (CVN) como entidad independiente, habiendo sido un año en el que logró afianzar su rol como la depositaria central de valores para el mercado financiero del país.

Durante el período fueron aprobados dos nuevos Participantes Institucionales, con lo cual totalizan 15 las entidades que actúan en la CVN bajo esta figura, quienes se suman a los 12 Agentes de Bolsa que actualmente operan en la misma. Con ello, la gran mayoría de grupos financieros del país se encuentran representados en la CVN.

Al 31 de diciembre de 2012 el monto total de valores en custodia ascendía a Q18,888 millones, lo que denota un crecimiento del 8% en comparación al término del año anterior, debiéndose este al aumento en la custodia de los títulos emitidos en quetzales del 10% y al incremento del 28% en la custodia local de valores emitidos en dólares de los Estados Unidos de América. El monto de valores representados a través de anotaciones en cuenta permaneció constante en niveles cercanos a Q214 millones. Por su parte, el monto de los valores que se encuentran en custodia en el Registro de Valores Recibidos por Encargos de Confianza (RECO) - que se trata de los valores emitidos en el mercado internacional, custodiados mayormente por Clearstream Banking - se redujo en 4%.

El monto liquidado en el período ascendió a Q88,521 millones, de los cuales el 61% corresponde a operaciones en quetzales y el 39% restante a operaciones en dólares de los Estados Unidos de América, habiéndose liquidado un total de 9,547 operaciones.

Durante este año se implementó la auditoría de procesos, mediante la cual se verifica el cumplimiento del Reglamento de Central Valores Nacional, lo que constituye una herramienta que permite monitorear que las operaciones realizadas dentro de los sistemas de CVN se completan observando los estándares requeridos.

En el mes de marzo la CVN fue aprobada como nuevo miembro de la Asociación de Centrales de Depósito de las Américas, ACSDA por sus siglas en inglés, habiendo sido elegida como entidad anfitriona para celebrar la XV Asamblea General de dicha asociación, la cual se llevará a cabo en el mes de abril en la Ciudad de Antigua Guatemala. Para la CVN es un honor contar con la oportunidad de organizar dicho evento y recibir a las autoridades de las Centrales de Depósito de los países de toda América y de Sudáfrica. Adicionalmente, en esta Asamblea se aprovechará para explorar conjuntamente los principales retos que están enfrentando actualmente las diversas Centrales; así también se discutirá acerca de las prácticas internacionales implementadas en las centrales más desarrolladas del mundo.

Dentro de las actividades principales que se tienen planificadas para 2013 se encuentra el trabajar en conjunto con Bolsa de Valores Nacional para continuar con la incorporación de los mercados liquidados a través del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real, LBTR, introduciendo las operaciones realizadas en el Mercado de Reportos y en el Mercado Secundario, para lo cual se deberá concluir el desarrollo de la normativa y de la plataforma necesaria para la operatoria. Esta actividad será importante para la gestión de riesgos, dando a su vez, certeza y agilidad al proceso de liquidación.

Asimismo, se realizarán los ajustes necesarios para poder implementar las modificaciones al Manual del Corro recientemente aprobadas por la Bolsa, mediante las cuales se hará obligatorio liquidar a través de la CVN la totalidad de las operaciones realizadas en Bolsa, siguiendo los estándares internacionales. Esperamos que ello contribuya a que más emisiones privadas estén representadas a través de anotaciones en cuenta y que los beneficios de este mecanismo se trasladen a más emisores e inversionistas.

Por otro lado, se trabajará en la implementación de la normativa estadounidense “*Foreign Account Tax Compliance Act*” (FATCA), que se espera que entre en vigencia en enero de 2014, pues la CVN debe ser autorizada como “*Financial Foreign Institution*” (FFI) con el fin de poder continuar ofreciendo los servicios de custodia internacional. Mediante la implementación de dicha normativa, las autoridades estadounidenses conocerán, inicialmente, los ingresos que personas estadounidenses reciben por parte de entidades estadounidenses. Ello implicará realizar esfuerzos en cascada, iniciando con la CVN, luego con los Agentes de Bolsa, para luego concluir con el beneficiario final, lo que permitirá dar a conocer a las autoridades correspondientes, la nacionalidad de cada uno de los inversionistas.

El ámbito regulatorio también representará retos importantes para la CVN, pues recientemente se inició el análisis del anteproyecto de Ley del Mercado de Valores, elaborado por una Comisión integrada por funcionarios de la Superintendencia de Bancos y del Banco de Guatemala (BANGUAT) con apoyo del Ministerio de Economía, del Ministerio de Finanzas Públicas, de la Oficina de Asistencia Técnica del Departamento del Tesoro de Estados Unidos de América y del Fondo Monetario Internacional. Para la CVN, es de suma importancia procurar la implementación de estándares internacionales, así también que la Ley

permita utilizar esquemas que faciliten la custodia de valores y liquidación de operaciones, tanto para operaciones locales, como para las transfronterizas.

El ejercicio 2013 constituirá un período en el que indudablemente iniciará una nueva etapa para el desarrollo del mercado, al implementarse cambios significativos en el esquema de liquidación y en el que se tiene contemplado que entre en vigencia una nueva legislación, que esperamos plasme las bases que permitan que el mercado continúe con su adecuado desarrollo.

No me queda más que agradecer al personal de CVN su esfuerzo y dedicación en el desempeño de sus labores durante 2012. Agradezco, asimismo, a los accionistas la confianza depositada en la Central de Valores Nacional, S.A.

Atentamente,

Luis Fernando Samayoa  
Presidente

## ADMINISTRACIÓN DE CVN

Martha Eugenia Coronado Orellana  
**Gerente General**

José Leopoldo González Márquez  
**Valores**

Silvia Lorena García Ramos  
**Liquidaciones**

### VALORES EN CUSTODIA - CVN

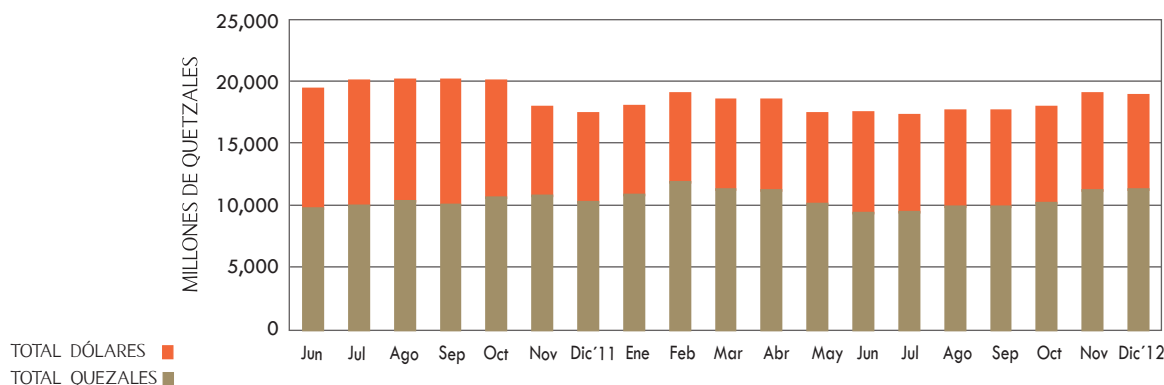
Del 1 de junio 2011 al 31 de diciembre de 2012

El 31 de diciembre de 2012, Central de Valores Nacional, S.A. cumplió más de un año y medio de brindar sus servicios al sector financiero de Guatemala, meses a través de los cuales custodió un promedio mensual equivalente a Q18,546 millones. Los meses de febrero y noviembre, fueron los de mayor monto en custodia, superando los Q19,000 millones.

Al 31 de diciembre de 2012 se encontraba en custodia el equivalente a Q18,888 millones, de los cuales el 60% correspondía a valores expresados en quetzales y el 40% a valores expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Del total de valores en custodia el 70% se encontraba en Depósito Colectivo; el 28.5% en el Registro por Encargo de Confianza, RECO; el 1.13% en valores emitidos mediante anotaciones en cuenta, consignados en el Registro General de Anotaciones en Cuenta; y, el 0.37% restante en Partes Alícuotas de Macrotítulo.

El 31 de diciembre de 2012 se encontraba en custodia el equivalente a Q18,888 millones, de los cuales el 60% correspondía a valores expresados en quetzales y el 40% a valores expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

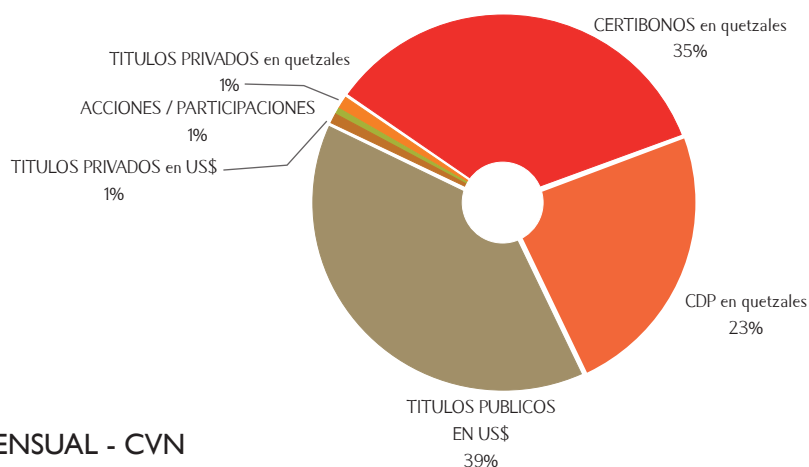


## DESGLOSE DE VALORES EN CUSTODIA - CVN

### Al 31 de diciembre de 2012

Del total en custodia en Central de Valores Nacional, S.A. al 31 de diciembre de 2012, el 35% corresponde a Certificados Representativos de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS) expresados en quetzales, el 39% a valores públicos expresados en dólares de los

Estados Unidos de América, el 23% a Certificados de Depósito a Plazo expresados en quetzales, el 1% a valores privados expresados en quetzales, el 1% a valores privados expresados en dólares de los Estados Unidos de América y el 1% restante a acciones.

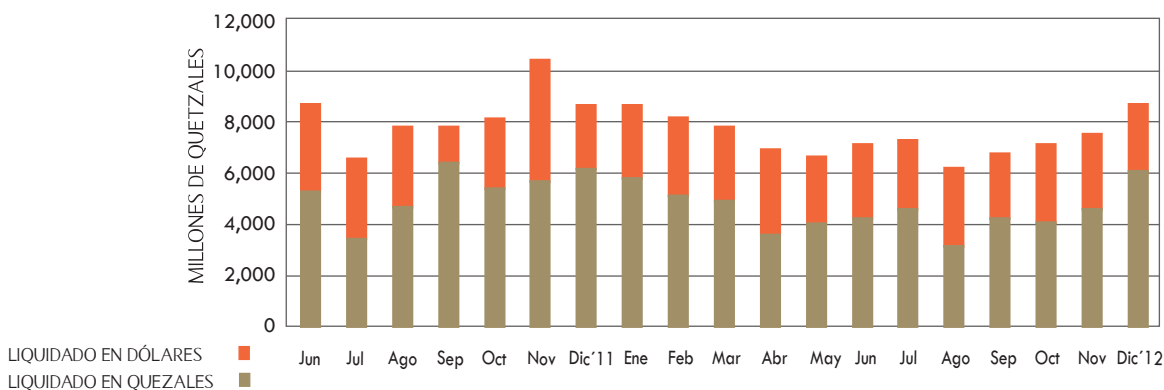


## MONTO LIQUIDADO MENSUAL - CVN

### Del 1 de junio 2011 al 31 de diciembre de 2012

El monto total liquidado a través de Central de Valores Nacional durante el período 2012, fue equivalente a Q88,521 millones, de los cuales el 61% fue liquidado en quetzales y el 39% restante en dólares de los Estados Unidos de América. El promedio mensual

liquidado en 2012 en comparación con el período anterior se redujo en 10%.





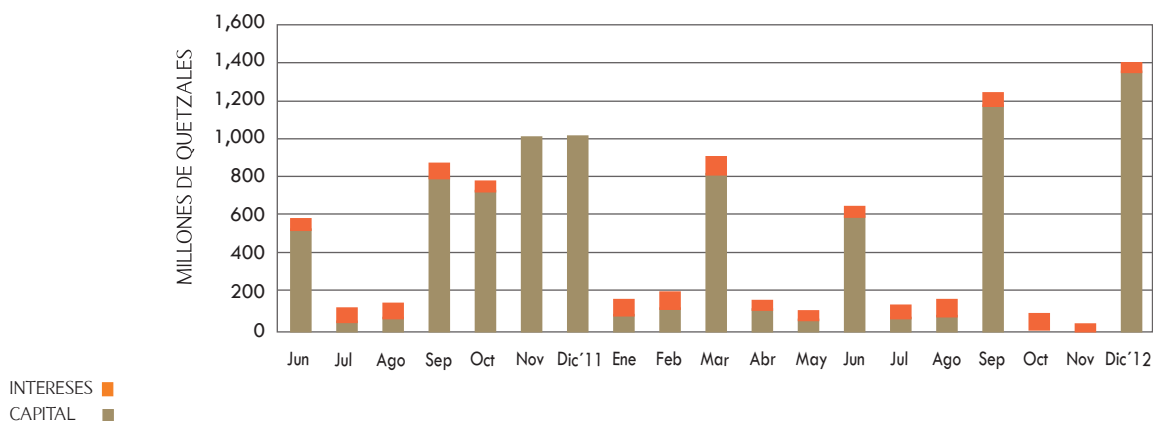
## CAPITAL E INTERESES COBRADOS A TRAVÉS DE CVN

Del 1 de junio de 2011 al 31 de diciembre de 2012

Uno de los servicios más importantes que ofrece CVN es el cobro de capital e intereses de los valores que se encuentran en custodia. Durante el año 2012, CVN cobró a través del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real – LBTR - el equivalente a Q5,300 millones, de los cuales el 85% correspondió a cobro de capital y el 15% a cobros de intereses.

Como muestra la gráfica, se marca una periodicidad de un incremento en el cobro durante los

meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, por ser estos los meses en los que vencen los Certificados de Depósito a Plazo, colocados por fecha de vencimiento y por precio por el Banco de Guatemala. Diciembre fue el mes con mayor cobro durante el año, habiéndose cobrado por concepto de capital más de Q1,371 millones y por intereses más de Q44 millones.

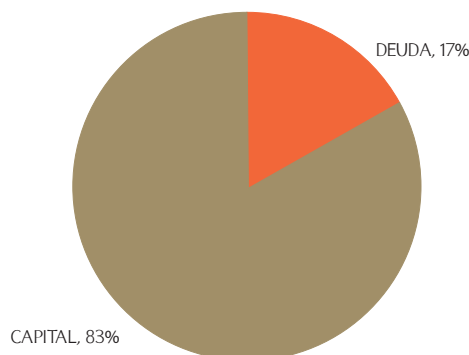


## REGISTRO GENERAL DE ANOTACIONES EN CUENTA - RGAC - CVN

Al 31 de diciembre de 2012

Al 31 de diciembre se encontraban en custodia en el Registro General de Anotaciones en Cuenta, de Central de Valores Nacional, S.A., el equivalente a Q214 millones, de los cuales el 83% era correspondiente a valores de capital y el 17% restante a valores de deuda. Del total en custodia en este registro el 95% de los

valores es expresado en dólares de los Estados Unidos de América y el 5% restante en valores expresados en quetzales. El 100% de los valores de capital y el 70% de los valores de deuda han sido expresados en dólares de los Estados Unidos de América.











7a.Avenida 5-10 Zona 4  
Centro Financiero Torre 2 Nivel 9  
Guatemala, Guatemala 01004

**[www.bvnsa.com.gt](http://www.bvnsa.com.gt)**

[bvn@bvnsa.com.gt](mailto:bvn@bvnsa.com.gt)

Pbx: +(502) 2338-4400

Fax: +(502) 2332-1721