

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

Facultad de Ciencias Económicas

Maestría en Finanzas Empresariales



**Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por
medio de la bolsa de valores**

(Tesis de Maestría)

Licenciada Hilda Karina Arreaza Anzueto

Guatemala, noviembre del 2017

**Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por
medio de la bolsa de valores**

(Tesis de Maestría)

Licenciada Hilda Karina Arreaza Anzueto

Msc. Anna Lorena Arroyo (**tutora**)

Licda. Karla de Sigüenza (**revisora**)

Guatemala, noviembre del 2017

Autoridades de la Universidad Panamericana

M.Th. Mynor Augusto Herrera Lemus

Rector

Dra. Alba Aracely Rodríguez de González

Vicerrectora Académica

M.A. César Augusto Custodio Cobar

Vicerrector Administrativo

EMBA Adolfo Noguera Bosque

Secretario General

Autoridades de la Facultad de Ciencias Económicas

M.A. Ronaldo Antonio Girón Díaz

Decano

M.Sc. Ana Rosa Arroyo

Coordinadora

REF.:C.C.E.E. M.F.CT.15002-PS.002.2017

**LA DECANATURA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
GUATEMALA, 05 DE SEPTIEMBRE DE 2017
ORDEN DE IMPRESIÓN**

Tutor: M.Sc. Anna Lorena Arroyo Marroquín

Revisor: M.A. Karla Hurtarte de Sigüenza



Carrera: Maestría en Finanzas Empresariales

Tesis titulada: "Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por medio de la bolsa de valores"

Presentada por: Hilda Karina Arreaza Anzueto.

Decanatura autoriza la impresión, como requisito previo a la graduación profesional.

En el grado de: Magister.



M.A. Ronaldo Antonio Girón Díaz
Decano
Facultad de Ciencias Económicas

Guatemala, 12 de agosto del 2016

Señores
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Panamericana
Ciudad

Estimados Señores

En virtud de que la Tesis con el tema **“Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por medio de la bolsa de valores”**, presentado por el estudiante: **Hilda Karina Arreaza Anzueto**, previo a optar al grado Académico de **“Maestría en Finanzas Empresariales”** cumple con los requisitos técnicos y de contenido establecidos por la Universidad Panamericana, se extiende el presente dictamen favorable con una nota de 80/100 (ochenta) para que continúe con el proceso correspondiente.

Atentamente,



Msc. Anna Lorena Arroyo M.
Tutora

Guatemala, 28 de octubre de 2016

Señores
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Panamericana
Ciudad.

Estimados señores

En virtud de que la Tesis con el tema **“Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por medio de la bolsa de valores”**, presentado por el estudiante: **Hilda Karina Arreaza Anzueto**, previo a optar al grado Académico de **“Maestría en Finanzas Empresariales”** cumple con los requisitos técnicos y de contenido establecidos por la Universidad Panamericana, se extiende el presente dictamen favorable para que continúe con el proceso correspondiente.

Atentamente,



MA Lic. Karla Hurtarte de Sigüenza
Revisor

Contenido

Resumen	i
Introducción	iii
Capítulo 1	1
Marco Contextual	1
1.1 Antecedentes	1
1.2 Planteamiento del problema	5
1.3 Pregunta de investigación	5
1.4 Justificación del problema	6
1.5 Objetivos de la investigación	6
1.5.1 Objetivo general	6
1.5.2 Objetivos específicos	6
1.6 Alcances y límites de la investigación	6
1.6.1 Alcances	6
1.6.2 Límites	7
Capítulo 2	8
Marco Teórico	8
Definición de términos básicos	19
Capítulo 3	22
Marco Metodológico	22
3.1 Tipo de investigación	22
Nivel de la Investigación	22
3.2 Sujetos de la investigación	23
3.3 Instrumentos de recolección de datos.	24
3.4 Diseño de la investigación	25
Capítulo 4	26
Ejecución de la investigación	26
4.1 Muestreo	26
4.2 Presentación de resultados	27

Capítulo 5	35
Discusión y Análisis de Resultados	35
5.1 Discusión de resultados	35
5.2 Conclusiones	36
5.3 Recomendaciones	37
Referencias	38
Anexos	39

Lista de tablas

Tabla 1. Formas mediante las cuales se capitaliza una empresa inmobiliaria	39
Tabla 2. Dificultad de obtener capitalización de instituciones financieras	39
Tabla 3. Dificultad de obtener capitalización por parte de socios o accionistas	39
Tabla 4. Dificultad de iliquidez en largo plazo de los proyectos inmobiliarios	39
Tabla 5. Capitalización del sector inmobiliario en la BVN	40
Tabla 6. Acceso a información de los requisitos que solicita la BVN	40
Tabla 7. Participación en la Bolsa de Valores de Nueva York	40
Tabla 8. Riesgos al capitalizarse en la Bolsa de Valores Nacional	40
Tabla 9. Capacidad para enfrentar posibles pérdidas en la emisión de bonos	40

Lista de figuras

Figura 1. Formas de capitalización de las empresas inmobiliaria	41
Figura 2. Dificultad de capitalización por parte de instituciones bancarias	41
Figura 3. Dificultad de capitalización por parte de socios o accionistas	42
Figura 4. Dificultad de iliquidez a largo plazo en proyectos inmobiliarios	43
Figura 5. El sector inmobiliario debe realizar emisión de bonos	44
Figura 6. Acceso de información de la BNV para invertir	44
Figura 7. Utilización de la Bolsa de Nueva York	45
Figura 8. Existen riesgos al capitalizarse en la BVN	46
Figura 9. Capacidad de enfrentar pérdidas en la BVN	46

Resumen

En el sector inmobiliario guatemalteco sus formas de capitalizarse son por medio de fondos propios, instituciones financieras como lo son los bancos, proveedores, emisión de acciones o por medio de la Bolsa de Valores que en realidad muy pocos optan por esta última opción por la falta de información que se tiene acerca de inmobiliarias que han participado en Bolsa o porque depende de la capacidad de la empresa para enfrentar riesgos en la Bolsa; sin embargo este tema es importante para altos directivos en la toma de decisiones y para establecer las opciones de capitalizarse a través de sus proyectos.

Es interesante conocer que tres empresas inmobiliarias que actualmente están dentro del listado activo de bolsa no son emisores guatemaltecos de la BVN cuyas empresas inmobiliarias son costarricenses, del cual nos indica que en Guatemala existe oportunidad para introducirse en una economía globalizada aunque actualmente no participen; es importante tomar el ejemplo de las inmobiliarias costarricenses y sus beneficios al estar en la bolsa. Para todas las empresas guatemaltecas es necesario informarnos de los requisitos y normas que indica la Ley de Mercado de Valores y Mercancías y sobre todo para analizar la situación actual de la empresa.

Las inmobiliarias hoy en día presentan diversos problemas de capitalización ya que existen diversos riesgos tanto operativos y financieros en este caso crediticios y riesgo de capital. Por ello es necesario conocer las decisiones y análisis que tienen los altos directivos de las empresas respecto a la BVN.

Cabe analizar que de los 15 emisores activos que están registrados en la BVN, la mayoría son entidades bancarias que deberían proporcionar asesoramiento para empresas nacionales; que de cierta manera contribuyen en el desarrollo y crecimiento de la economía guatemalteca; promoviendo la inversión.

La presente investigación se analiza las respuestas de empresas inmobiliarias guatemaltecas, que han realizado inversiones de distintas formas, el riesgo principal es el costo de oportunidad de la

liquidez, por ejemplo los pagos puntuales, las formas de capitalizarse, entre otras. Sin embargo es importante analizar la perspectiva tanto del sector inmobiliario como de los altos directivos ante sus tomas de decisiones y el impacto que ha tenido en este tiempo sobre la visión de la empresa, la forma sostenible actual y su capacidad de ampliarse hacia un mercado globalizado para así detectar todas las oportunidades y obtener un crecimiento no sólo a nivel microeconómico sino también a nivel macroeconómico.

El informarse y entender el comportamiento económico depende mucho de la educación sobre todo de la visión país, por ejemplo en Estados Unidos se les enseña que para que una empresa logre éxito debe de invertir y ahorrar en Bonos del Tesoro, así como en la Bolsa de Nueva York, en cambio en nuestro país se limita en un crecimiento de ventas y bajar costos. Es muy importante que como altos directivos se tenga en claro la estrategia y visión de las empresas, analizar el sector, realizar un benchmark hacia otras compañías internacionales así como por ejemplo, Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar que son una de las corporaciones que se encuentran dentro del sector inmobiliario y que están en la BVN.

En base a los resultados llama la atención destacar que la mayoría de las empresas inmobiliarias optan por instituciones financieras como lo son los bancos en la forma más óptima para capitalizarse, pero a la mayoría se le ha dificultado capitalizarse por medio de las mismas, pero sería de analizar a las instituciones bancarías que tan flexibles son para proporcionar información y consultoría para que sus clientes de entidades privadas y sólidas se capitalicen por medio de la BVN; ya que ellos son los que están en el listado de emisores actual.

Introducción

A continuación se presenta el tema de “Capitalización de una corporación inmobiliaria guatemalteca en la Bolsa de Valores Nacional” del cual nos permite informarnos de los requisitos, análisis y factibilidad de capitalizarse según las inmobiliarias en el mercado bursátil para la toma de decisiones.

En este capítulo se realiza la descripción, funciones, análisis de ventajas y antecedentes que se redactan en el marco teórico de la Bolsa de Valores Nacional y del sector inmobiliario para resolver el problema a investigar por medio de los resultados obtenidos.

La capitalización de las inmobiliarias guatemaltecas se convierte en una opción importante que por medio de entidades financieras o accionistas no están dispuestos a asumir riesgos de los proyectos sobre todo el monto y plazo que se dificulta ponerlo en marcha. Es por ello que se analiza la factibilidad de capitalizarse por medio de la emisión de bonos y que decisiones toman las corporaciones para su crecimiento globalizado.

Capítulo 1

Marco Contextual

1.1 Antecedentes

Estado del Arte

El estado de arte consiste en una recopilación de antecedentes científicos y fuentes de información anteriores de la propia investigación, lo cual facilita saber cuáles son las tendencias y actualidades del tema. Es de ayuda para la revisión documental, conceptos, teorías, metodologías y perspectivas de las cuales se está construyendo.

Es una investigación documental que consiste en la definición de estrategias de búsqueda en el cual la persona se formará y tendrá su propia perspectiva; que desde los conceptos claves se puede fijar su fin a investigar y orientar por medio de lectura, análisis, comprensión y propósitos de este análisis.

Año	Lugar	Autor	Concepto clave
2000	Buenos Aires Argentina	Capitalización de Impuestos como alternativa para un Crecimiento Sostenido. Autor: Alejandro Barros	Bolsa de Valores
2009	Madrid, España	Promotores de la Crisis Autor: Bárbara Huerta de San Dámaso	La capitalización bursátil
2009	Ciudad de Guatemala	Banguat, http://www.banguat.gob.gt/inveco/notas/articulos/envolver.asp?karchivo=9901&kdis c=si	Burbuja inmobiliaria

Año	Lugar	Autor	Concepto clave
2011	Guatemala	BVN http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/index.php	Bolsa de Valores Nacional BVN

Bolsa de Valores

“La Bolsa de Valores, es un mercado en el que cotizan distintos activos de índole financiera de compra y venta de valores”;(Barros, 2000, Pág 10).

Estos son tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, entre otros. En Guatemala existe la Bolsa de Valores Nacional, conocida como BVN, la cual es una de las diversas opciones a la que empresas de distintas industrias pueden acudir para capitalizarse.

El que una empresa recurra al mercado bancario para obtener un préstamo implica varios factores, como lo es el pago de intereses y amortizaciones de capital, así mismo cuanto más plazo se tiene para pagar el préstamo significaría que se cobrará mayor tasa. La Bolsa de Valores permite a las empresas obtener capital de trabajo con financiamiento perpetuo, con sólo el compromiso de pago de dividendos, logrará un crecimiento sostenido y esto permite más flujos.

La capitalización bursátil

Existen diversas formas de capitalizarse en el sector económico y comercial, como lo es la capitalización bursátil, la cual es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio del mercado, de este modo el valor de las acciones se cotiza en la Bolsa de Valores.

Para poder introducirse en el mundo bursátil es necesario cumplir con los requisitos de la Bolsa de Valores en donde se desea invertir. Por ejemplo, se encuentra la Bolsa de Valores de Nueva

York y en nuestro país la Bolsa de Valores Nacional (BVN). Para ello es necesaria la toma de decisión y planeación estratégica que obtenga la empresa inmobiliaria sobre las formas de capitalizarse.

Burbuja inmobiliaria

La capitalización en bolsa de algunos bancos importantes disminuyó ostensiblemente. El comportamiento de la burbuja inmobiliaria es un incremento excesivo e injustificado de los bienes inmuebles o bienes raíces; la mayoría por especulaciones y el deseo de invertir en este tipo de activos, empujando mediante el incremento de la demanda la subida de los precios viéndose como una “oportunidad” de calidad de vida.

Algunos de los factores que condujeron a la burbuja inmobiliaria, fue en Estados Unidos, elevando las tasas de interés y brindado préstamos sin requisitos exigentes o tipo de cliente y esto trajo como consecuencia el afectar al sector inmobiliario. Es importante destacar que empresas inmobiliarias en el 2007 se situaban con mayor capitalización bursátil antes de caer en la burbuja inmobiliaria.

Sector inmobiliario

“Como ponerle frente a las situaciones económicas del sector inmobiliario y el papel de las entidades financieras”. (Echavarren, 2011, Pág 37).

El área del sector inmobiliario ante el comportamiento bursátil en las bolsas de valores tienen a crear un alto impacto económico ya que las cantidades de inversión de los proyectos inmobiliarios requieren de grandes montos de inversión y conlleva a una línea detrás de cada proyecto, como por ejemplo, las constructoras, proveedores de servicios, empresas consultoras y aseguradoras, entre otros.

Bolsa de Valores Nacional de Guatemala (BVN)

Emisores se refiere a empresas que buscan crecer y financiarse a través de una oferta pública en el mercado financiero. Dichas empresas pueden ser entidades del Estado o empresas privadas. El

Emisor es el que respalda la inversión y debe de cumplir y llenar una serie de requisitos legales y financieros para poder registrar sus valores en la Bolsa, a pesar de eso la inscripción en la Bolsa de Valores Nacional (BVN) no significa garantía alguna sobre la solvencia del Emisor.(BVN <http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/index.php>, 2011).

Emisores Activos

A continuación se presenta el listado de emisores activos; a la fecha actual (julio 2014) presentan quince emisores activos registrados en la BVN.

1. ARRENDADORA CENTROAMERICANA, S.A.
2. CABEI CENTRAL AMERICAN FUND, P.L.C.
3. COMERCIAL ADMINISTRADORA, S.A.
4. CONTECNICA, S.A.
5. CREDOMATIC DE GUATEMALA, S.A.
6. FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO GIBRALTAR
7. FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO LOS CRESTONES
8. G&T CONTICREDIT, S.A.
9. INTERBOLSA SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION, S.A.
10. INVERSIONES CUNEO, S.A.
11. INVERSIONES HULATEX, S.A.
12. INVERSIONES LINOLEO, S.A.
13. INVERSIONES PREFERENTES, S.A.
14. SOCIEDAD DE INVERSION GUATEMALTECA, S.A. DE C.V. (bienes raíces)
15. TARJETAS DE CREDITO DE OCCIDENTE, S.A.

Publicado por: Patricia Orozco

Fuente: bvnsa.com.gt

De los 15 emisores activos de acciones, 3 empresas son relacionadas al sector inmobiliario, del cual nos indica que en Guatemala existe oportunidad para introducirse en la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca.

El tema de investigación “Capitalización para una corporación inmobiliaria guatemalteca por medio de la bolsa de valores” encaja con la línea de investigación de Mercado de Valores; ya que el planteamiento consiste en hacer una aportación para el crecimiento financiero de una corporación inmobiliaria en Guatemala para capitalizarse a través de la bolsa de valores, y que esto le permita elevar el rendimiento de los proyectos en el mercado globalizado.

1.2 Planteamiento del problema

Cuando se realiza una inversión inmobiliaria por parte de los socios potenciales; estos desean recuperar su inversión en corto plazo aportando capital y activos fijos, pero la liquidez de este tipo de inversión es a largo plazo y los bancos o entidades financieras brindan préstamos ya sea que estén garantizados con hipoteca sobre bienes inmuebles u otra garantía mobiliaria, así como también otras condiciones que requieren que se realice pagos puntuales, lo cual contrae dificultades para manejar la liquidez y los plazos.

Estos tipos de proyectos es necesario capitalizarlos constantemente, por lo tanto existe la necesidad de capitalizar por medio de la Bolsa de valores; en donde se encuentran más inversionistas. En el sector empresarial existen diversas formas de financiarse o aportaciones de capital en el cual permite producir intereses durante el tiempo que dura la inversión o préstamo.

El siguiente tema de investigación mixta cual-cuan surge a partir del interés por comprender de qué manera se puede capitalizar una corporación inmobiliaria en Guatemala por medio de la Bolsa de Valores Nacional, del cual requerirá enfocarse en la recolección de análisis y datos tanto cualitativos como cuantitativos.

1.3 Pregunta de investigación

¿Cómo capitalizar una corporación inmobiliaria en Guatemala por medio de la bolsa de valores?

1.4 Justificación del problema

El tema de investigación es relevante para efectos del sector inmobiliario guatemalteco, ya que los empresarios requieren herramientas para analizar la viabilidad que implica la capitalización a través del mercado de valores, como lo es la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca. En este orden de ideas, es necesario mencionar que este análisis será de gran ayuda para obtener información sobre la toma de decisiones que tienen estas empresas guatemaltecas y así analizar los resultados tanto positivos como negativos que se obtienen al capitalizarse en la bolsa.

1.5 Objetivos de la investigación

1.5.1 Objetivo general

Determinar la capitalización en la bolsa de valores para una corporación inmobiliaria

1.5.2 Objetivos específicos

- 1) Establecer los factores para capitalizarse por medio de la emisión de bonos en la bolsa de valores.
- 2) Evaluar la opción de capitalización en una corporación inmobiliaria en Guatemala.
- 3) Evaluar la participación de la industria inmobiliaria guatemalteca en la BVN.
- 4) Realizar un análisis, mediante los instrumentos estadísticos, del conocimiento del reglamento que dictan la Ley del Mercado de Valores y Mercancías.

1.6 Alcances y límites de la investigación

1.6.1 Alcances

Con el presente estudio de Mercado se pretende identificar la industria de las empresas inmobiliarias en el perímetro de la ciudad de Guatemala, en zonas empresariales dispersas y así poder evaluar las formas de capitalización que utilizan cada una de ellas.

1.6.2 Límites

Dentro del estudio se tienen las siguientes limitantes:

- 1) La investigación se realizará en la Bolsa de Valores Nacional ubicada en 7 avenida 5-10 zona 4 Centro Financiero Torre II, nivel 9 de la Ciudad de Guatemala y en diez empresas inmobiliarias situadas en zonas 10 y 15 de la Ciudad de Guatemala.
- 2) El tiempo que abarcará el estudio será durante los meses de junio, julio y agosto del 2016.

Capítulo 2

Marco Teórico

En el mundo empresarial la economía es globalizada y el mercado de la bolsa de valores empuja a las empresas a aumentar su rentabilidad e inversión. Según Bernard y Coli(1985) el mercado es el lugar en el que se efectúan contratos de compra-venta o alquiler de bienes, servicios o capitales. En donde para crecer empresarialmente es necesario analizar los precios y comportamiento en el mercado actual, lo cual permitirá compararse y analizar a las otras empresas del mismo ámbito.

Las inversiones inmobiliarias según menciona las NIC (Normas Internacionales de Contabilidad) es todo inmueble, sea terreno o edificio, para propósitos administrativos, alquileres, producción, etc. Se debe reconocer como un activo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con la inversión fluyan a la empresa.

El sector inmobiliario es el gran castigado de la crisis “subprime” que estalló en 2008, pero eso fue historia, un gran ejemplo del sector inmobiliario que cotiza en bolsa Colonial, Quabit, entre otras inmobiliarias españolas que han logrado aumentar su rentabilidad e inyectar capital por medio de nuevos inversionistas en la bolsa de valores.

En las inmobiliarias, así como en otro tipo de empresas, su forma de capitalizarse es compleja ya que los accionistas o inversionistas aportan capital pero la desean recuperar al corto plazo; mientras los tipos de proyectos de este sector son a largo plazo al igual que los préstamos de bancos o financieras que piden una tasa elevada de intereses y requisitos complejos, entonces se tiende a apalancarse con fondos propios o hacia bancos. Por lo que conlleva obtener eficazmente liquidez, en donde se debe analizar otra manera de capitalizarse.

Algunas de las ventajas al capitalizarse en la Bolsa de Valores son:

- 1) La 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.
- 2) Los títulos emitidos por la empresa son más líquidos, ya que sus inversionistas los pueden revender en la bolsa cuando lo deseen.
- 3) 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.
- 4) La cantidad de financiamiento es mucho mayor que la que se podría conseguir si la empresa no cotizase en bolsa.
- 5) Los títulos que se cotizan en bolsa suelen gozar de ventajas fiscales, de acuerdo con las leyes de cada país donde operan las bolsas.

Actualmente hay indicio de recuperación del ciclo inmobiliario y de la apuesta de los inversores internacionales por el inmobiliario español.

Como menciona Tomatis y Sella, (1951) la capitalización es la operación que consiste en invertir o prestar un capital produciendo intereses durante un tiempo que dura la inversión o préstamo, también es el proceso mediante el cual determina el valor futuro de un pago y se le agrega al capital intereses.

Se dice que la capitalización constituye un medio de financiamiento para las empresas, mediante la inyección de capital para poder desarrollar sus proyectos por medio de un financiamiento propio y un financiamiento externo, por otra parte se encuentra la posibilidad de recurrir al mercado crediticio y por el otro solicitar un préstamo de consumo a un banco o dirigirse al mercado de capitales en donde se emitan valores en acciones o bonos o títulos de deuda mediante la emisión de tales valores que se venderán en el mercado, la empresa está capitalizando.

La capitalización bursátil es la dimensión económica de una empresa del cual existe un número de acciones en circulación de una empresa de capital abierto que indica que el patrimonio disponible para la compra y venta activa en bolsa.

Es importante destacar que cierto porcentaje de capitalización sea menor en la bolsa, de esa manera habrá más control en la toma de decisiones por ejemplo dar un 25% en acciones hacia la bolsa de valores y el resto seguiría para la entidad; de lo contrario se volvería una empresa pública del cual pierden poder la toma de decisiones.

Es importante destacar que la capitalización bursátil representa el consenso público sobre el valor de una empresa de los cuales pueden comprarse y venderse libremente a través de las compras y ventas de acciones que se determinará el precio comparado del mercado. Los precios de las acciones también pueden cambiar.

Los intereses de la capitalización se componen en dos rubros:

- 1) Interés simple: Es cuando los intereses producidos durante el tiempo que dura la inversión se deben únicamente al capital inicial.
- 2) Interés compuesto: Representa el costo del dinero, beneficio del capital inicial el cual los intereses que se obtienen al final de cada periodo de inversión no se retiran sino que se reinvierten al capital inicial; se capitalizan.

Baten (2005), indica que las principales diferencias entre crédito bancario y emisión de títulos de deuda en bolsa radica que el endeudamiento se realiza en sólo una entidad financiera, en un plazo específico y los fondos son utilizados para cubrir la falta de liquidez y en los títulos de financiamiento se realiza por medio de títulos de deuda y el dinero se utiliza en proyectos de capital.

Cabe destacar que a los responsables de la Bolsa de Valores Nacional Guatemalteca recomendó incentivar a las empresas privadas a emitir títulos de deuda como fuente de financiamiento.

Según Javier Lodeiro Amado, (2013), la capitalización bursátil es uno de los métodos más utilizados para determinar el tamaño de una empresa. Los cuales se clasifican en:

Tabla 1

Denominación de capitalización bursátil.

DENOMINACIÓN	CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL
Mega Caps	Más de 200.000 millones de dólares
Large Caps	Más de 10.000 millones de dólares
Mid Caps	Entre 2000 y 10000 millones de dólares
Small Caps	Entre 250 y 2.000 millones de dólares
Micro Caps	Menos de 250 millones de dólares
Nano Caps	Menos de 50 millones de dólares

Fuente: <http://www.academiadeinversion.com/capitalizacion-bursatil-definicion-clasificacion-calculo-y-ejemplos/>, julio 2016

La bolsa de valores llegó a Guatemala en 1986, ofreciendo instrumentos de financiamiento e inversión con el objetivo de crear un mercado de capitales desarrollado. Mediante el acuerdo 99-87, el Ministerio de Economía autorizó la operación de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN) con lo que se estableció formalmente el Mercado de Valores en Guatemala. Sus fundadores fueron Manuel Ayau, Félix Gutiérrez y Carlos E. Rivera. El Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM) menciona que la bolsa es responsable de divulgar la disponibilidad de valores publicándolo diariamente a disposición del público.

También llamada Bolsa de Comercio. La bolsa de comercio es 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.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías (LMVM), Decreto 34-96 del Congreso de la República, dio origen al Registro del Mercado de Valores y Mercancías dándole el control,

supervisión y regulación de las actividades bursátiles. En el ámbito legal guatemalteco en la mencionada ley, se encuentra el establecer el marco jurídico de: a) mercado de valores, bursátil y extrabursátil; b) de la oferta pública en bolsas de comercio de valores, mercancías, contratos, etc.

Así mismo define qué es lo que se entiende por valores, que son todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típico o atípico, que incorporen o representen derecho de propiedad u otros derechos de crédito, por ejemplo.

En esta línea de ideas, es necesaria mencionar que se utiliza el concepto de Bolsa de Comercio como sinónimo de Bolsa de Valores. Por lo que, el artículo 6 de esta ley, la define como “las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles”.

La bolsa de valores tiene tres características:

- 1) Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generales.
- 2) Lo frecuentan comerciantes e inversionistas para realizar actividades propias de su oficio.
- 3) 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.

Desde un punto de vista internacional, la empresa Grupo ACS, es una empresa resultante de diferentes empresas constructoras de España y que constituye una referencia mundial en cuanto al sector de infraestructuras se refiere a proyectos de obra civil y edificación. Por ejemplo presentó en el 2012 una facturación de 35.000 euros.

Las acciones de ACS cotizan en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, además de pertenecer al índice de Dow Jones Sustainability. El índice bursátil llamado Dow Jones 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.

Para participar se debe calificar el riesgo de la capacidad de pago de una entidad emisora para establecer el cumplimiento oportuno de sus obligaciones. Así como analizar el riesgo crediticio de la entidad por medio de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). Algunas de las calificadoras de riesgo en Guatemala son; Fitch Centroamérica S.A, Calificadora de Riesgos Regional S.A, PacificCredit Rating Guatemala, S.A. en donde deberán asegurar transparencia y calidad de la información brindada sobre emisores de valores.

Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN) de Guatemala, 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. En un mercado financiero es importante obtener información actual sobre la oferta y demanda, lo que permite a compradores y vendedores realizar negociaciones en el mercado de precios. Por ejemplo 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 para volverla información transparente.

La Bolsa, se ha consolidado en la actualidad, ante la necesidad de hacer disponible las inversiones financieras. La Bolsa es un mercado financiero en donde realizan compra y venta de acciones y obligaciones que propician la negociación de acciones, certificados de inversión, bonos y demás títulos-valores inscritos dentro del marco legal, operativo y tecnológico.

Características de la bolsa de valores:

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

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

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

Linares Bretón (1999), define como "instituciones organizadas con el fin de realizar negociaciones mercantiles". La Bolsa es un participante principal del sistema financiero 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 de manera eficiente hacia demandantes y oferentes de dinero.

Los participantes de la bolsa son básicamente los demandantes de capital (empresas, organismos públicos o privados y otras entidades), los oferentes de capital (ahorradores, inversionistas) y los intermediarios.

Para cotizar sus valores en la Bolsa, las empresas primero deben hacer públicos sus estados financieros, puesto que a través de ellos se pueden determinar los indicadores que permiten saber la situación financiera de las compañías.

Es importante que el inversionista esté pendiente de las negociaciones y transacciones de su Agente de Bolsa. Ellos están facultados para realizar depósitos, retiros y traslados de valores por cuenta de sus clientes. También se puede utilizar por medio de transferencias electrónicas entre cuentas, mediante créditos y débitos. Cuya liquidación se puede realizar por medio de SEL Sistema Electrónico de Liquidaciones que la liquidación puede ser efectuada bajo la modalidad de entrega contra pago para cumplir con las obligaciones y evitar el riesgo de incumplimiento de inversionista y al intermediario financiero.

Adicionalmente, CVN cuenta con el Registro de Valores Recibidos por Encargos de Confianza (RECO), el cual permite abrir cuentas con diversas centrales de valores y custodios en el extranjero, con el fin de poder custodiar por cuenta de los Agentes de Bolsa y Participantes

Institucionales valores emitidos en el extranjero. Actualmente se manejan cuentas de custodia con ClearstreamBanking y en las diversas centrales de custodia de Centroamérica. – Fuente de Bolsa Nacional de Valores de Guatemala.

El asesor financiero, comúnmente llamado corredor; le brindará una orientación al inversionista, mostrándole todas las opciones de inversión disponibles y los riesgos que cada una conlleva. 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. También deberá cumplir a la recopilación de la información con el fin de obtener datos relevantes de la empresa por ejemplo la situación financiera. Las negociaciones se pueden realizar por medio de sistema electrónico.

El corredor deberá mantener informado a su cliente de todas las operaciones realizadas en la 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.

El corredor recibe una comisión por parte del inversionista ya sea el 1% ó 3% y hasta el 5% sobre la compra y venta de bonos. Las comisiones cobradas por los Agentes de Bolsa son libres, no están establecidas por la Bolsa. Y queda a discreción del inversionista o entidad en bolsa manejar este tipo de comisión de cierto porcentaje.

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.

Existen varias ventajas de la bolsa de valores que generalmente es la obtención de financiamiento a un menor costo, ya que los títulos emitidos por la empresa son más líquidos, y sus inversionistas lo pueden revender en la bolsa cuando deseen. Otro beneficio para las empresas que están en la bolsa de valores es que representan ante el comercio, el prestigio e imagen de una empresa sólida y globalizada.

Otras ventajas de la bolsa de valores:

- 1) Tener acceso a nuevas fuentes de recursos de largo plazo, por medio de la colocación de acciones en el mercado en donde puede contribuir a financiar planes de expansión, etc.
- 2) Mejores condiciones de negociación ante las instituciones bancarias; Al tener mayor patrimonio y menor apalancamiento la empresa garantiza su posición ante crédito por parte de los bancos financieros.
- 3) La reducción de costos y gastos financieros; las acciones no afectan el flujo de caja ya que permite el ahorro de impuestos.
- 4) Menor vulnerabilidad a los ciclos económicos ya que una compañía con bajo nivel de apalancamiento cuentan con menos riesgo a la hora de enfrentarse ante los resultados de los ciclos económicos.
- 5) Facilidad del manejo de fondos en proyectos de largo plazo, lo cual el rendimiento de las acciones en el futuro se convierte en el medio de financiamiento ideal y ahorros de impuestos.
- 6) Identificar el valor de mercado de la compañía; es necesario estar informado ante la situación actual del mercado al cotizar sus acciones.
- 7) Mejores opciones ante los proceso de fusiones y adquisiciones; el mercado determina el valor de la compañía.
- 8) Diversificación del riesgo de los socios, cierto porcentaje de capital estará en venta y el mayo será el de los socios actuales.

- 9) Mayor facilidad para hacer líquidas las inversiones de los accionistas; en la que otro accionista puede comprar esos títulos en el mercado.
- 10) Incremento en la lealtad y productividad del personal, al permitirle a los empleados participar en la compra de pequeños lotes de acciones de la compañía, la lealtad y productividad de éstos se verá incrementada.
- 11) Aumento en imagen y proyección, ya que media vez esté en la bolsa es sinónimo de prestigio.
- 12) Establecimiento de un precedente para el crecimiento futuro con una mayor experiencia.

Siempre que se invierte en Bolsa se pretende obtener un rendimiento y este se puede obtener de dos maneras: la primera es con el cobro de dividendos y la segunda con la diferencia entre el precio de venta y el de compra de los títulos, es decir, la plusvalía o minusvalía obtenida entre otras de las características está la liquidez, la facilidad que ofrece este tipo de inversiones de comprar y vender rápidamente.

Por otro lado la seguridad que los valores van cambiando de valor tanto al alza como a la baja y todo ello conlleva un riesgo, el cual se puede hacer menor si se mantienen títulos a lo largo del tiempo, con lo que la probabilidad de que la inversión sea rentable y segura es mayor. Por otra parte, conviene diversificar la compra de títulos, esto es, adquirir de más de una empresa.

La Bolsa es un mercado de renta variable, es decir, los valores van cambiando de valor tanto al alza como a la baja y todo ello conlleva un riesgo. Este riesgo se puede hacer menor si se mantienen títulos a lo largo del tiempo, con lo que la probabilidad de que la inversión sea rentable y segura es mayor. Por otra parte,

El Reglamento sobre divulgación y actualización de información de entidades emisoras que se encuentra en la página web de la bolsa de valores de Guatemala en donde define el procedimiento para las entidades emisoras que se encuentren inscritos en la Bolsa.

Es importante que las sociedades mercantiles registradas en la Bolsa presenten sus Estados Financieros anuales mediante el informe de un auditor externo dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual del cual se deberá presentar el Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias y Flujos de Efectivo que deberán estar suscritos por el representante legal de la entidad emisora. También deberá circunscribirse como mínimo a aspectos administrativos, operacionales, económicos, jurídicos y de riesgos.

Una de las principales funciones de la bolsa es facilitar las operaciones globales del mercado, debe canalizar el ahorro para determinar la cotización en función de la rentabilidad y asegurar su conversión a efecto a voluntad del tenedor. Otra de las funciones es lograr la liquidez.

Según Rodríguez en su libro de Iniciación a la Bolsa, destaca que entre sus principales funciones está:

- 1) Canalizar el ahorro hacia la inversión productiva.
- 2) La función liquidez en la cual la bolsa garantiza la compraventa de los valores a precios de mercado en todo momento.
- 3) Fijar el precio a través de la ley de la oferta y demanda del mercado.
- 4) Proporcionar información a los inversores sobre las empresas que cotizan en bolsa a través de títulos.

Definición de términos básicos

Bolsa de Valores: también llamada “Bolsa de comercio”. Se trata de un mercado financiero donde se compran y venden títulos de renta fija y variable, bienes, materias primas y otros activos financieros. –La Caixa (diccionario financiero)

Bono: Títulos de renta fija con un vencimiento a más corto plazo que las obligaciones, por los que se desembolsa un importe en el momento de su emisión que se recupera al vencimiento y por el que se percibe un interés. Suelen ser valores al portador y negociables en Bolsa. –La Caixa (diccionario financiero)

Bonos del Tesoro: Título de deuda pública a medio plazo (entre dos y cinco años) emitido por el Estado. –La Caixa (diccionario financiero)

Bono en doble divisa: Bono cuyo pago de cupón se realiza en una divisa diferente a la utilizada para el reembolso del principal. –La Caixa (diccionario financiero)

Capital: Patrimonio neto de una entidad –La Caixa (diccionario financiero)

Capitalización: Proceso que determina el valor futuro de un pago. –La Caixa (diccionario financiero)

Capitalización bursátil: Referido a una sociedad concreta, valor del capital social calculado multiplicando su número de acciones por la cotización en Bolsa. Referido a la Bolsa en su conjunto, valor total de las acciones que son negociadas en ella. –La Caixa (diccionario financiero)

Comisión: Emolumentos que percibe un intermediario sobre el producto de una venta o negocio o por la prestación de un servicio. –La Caixa (diccionario financiero)

Divisa: Moneda de curso legal distinta a la utilizada en el país. –La Caixa (diccionario financiero)

Emisor: Sociedad que emite títulos o activos financieros. –La Caixa (diccionario financiero)

Emitir: Poner en circulación monedas o billetes. –La Caixa (diccionario financiero)

Estados Financieros: Son informe a través de los cuales los usuarios de la información financiera perciben la realidad de las empresas y cualquier organización económica. –Contabilidad financiera, Gerardo Guajardo; quinta edición

Garantía: Bien que se deja en prenda para garantizar el cumplimiento de un pago. –La Caixa (diccionario financiero)

Índice bursátil: Índice ponderado de las cotizaciones de los principales valores mobiliarios de una Bolsa de valores. Sus variaciones indican la evolución del mercado. –La Caixa (diccionario financiero)

Ingresos: Entrada de dinero procedente de la comercialización de los bienes y servicios ofrecidos por la sociedad, o de manera extraordinaria de operaciones financieras o de otro tipo. Colocación de fondos en la cuenta mantenida en una entidad financiera. –La Caixa (diccionario financiero)

Interés: Remuneración que se paga o se percibe por el uso temporal de una cantidad de dinero, que se calcula como porcentaje de la cantidad tomada en préstamo o prestada. –La Caixa (diccionario financiero)

Inversión: Colocación de fondos en una operación financiera o en un proyecto con la intención de obtener una rentabilidad en el futuro. –La Caixa (diccionario financiero)

Inversionista: Sinónimo de “inversor”, es decir persona que realiza inversiones. –La Caixa (diccionario financiero)

Liquidez: Disponibilidad de dinero en efectivo o de activos financieros convertibles en efectivo de manera fácil y rápida. –La Caixa (diccionario financiero)

Mercado de divisas: Mercado internacional donde se intercambian monedas extranjeras, determinando de este modo los precios diarios de las divisas con respecto a las otras. –La Caixa (diccionario financiero)

Mercado Financiero: Mercado que engloba a los mercados donde se negocian activos financieros: el mercado de capitales, el mercado de dinero y el mercado de divisas. También puede aplicarse a cada uno de los tres. –La Caixa (diccionario financiero)

Moneda: Dinero metálico de curso legal que se utiliza como medio de pago en un país determinado. Se utiliza como sinónimo de “divisa”. –La Caixa (diccionario financiero)

Orden de pago: Instrucción de transferir fondos con cargo a una cuenta bancaria. –La Caixa (diccionario financiero)

Tasa del mercado: Promedio del coste porcentual de la captación de recursos ajenos en el mercado, incrementado en su caso por los costes de operación de las entidades de crédito. –La Caixa (diccionario financiero)

Tipo de Cambio: Expresión del precio de una moneda con respecto a otra. –La Caixa (diccionario financiero)

Transacción: Operación mercantil o financiera de compra, venta o, más raramente, de trueque. –La Caixa (diccionario financiero)

Capítulo 3

Marco Metodológico

3.1 Tipo de investigación

Establecer el nivel de profundidad que se busca mediante el conocimiento propuesto, así como la forma de acceder a la información ya sea fuente primaria o secundaria.

Se debe definir el tipo, diseño y nivel de la investigación, se define la población y muestra a utilizar; realizar un análisis estadístico utilizando el instrumento de encuestas y cualitativo; entrevistas de tipos de capitalización en empresas de inversiones inmobiliarias, desde un análisis y perspectiva de un Gerente General o propietario de dichas empresas situadas en la Ciudad de Guatemala.

Nivel de la Investigación

Se refiere al grado de profundidad con que se aborda un fenómeno o un evento de estudio.

Investigación Descriptiva ya que se efectúa cuando se desea describir, en todos sus componentes principales, una realidad tal es como describir las formas de capitalizarse, los problemas y causas que se les presenta financieramente y si invierten en la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca BVN. La investigación descriptiva consiste en llegar a conocer las situaciones, costumbres y actitudes predominantes a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas.

3.2 Sujetos de la investigación

Cuantificación de la población:

El porcentaje de la población económicamente activa- PEA (2010) 40%. Cuyo PIB para atraer las inversiones es de US\$66.4 millones representado en 39.8% del PIB. Cuya calificación soberana es de BB+ que indica que es estable según la firma FITCH Ratings. Total de empresas inmobiliarias en Guatemala inscritas en la Cámara de Industria sector inmobiliario y construcción 206. El total de empresas inmobiliarias en la ciudad capital es de 97.

Fuente: INE y SECMCA

Sujeto de estudio: Para el estudio se determinará que el sujeto a ser investigado será empresas inmobiliarias que laboran en el área metropolitana entre zona 10 y zona 15 de la Ciudad de Guatemala.

Los datos son información proporcionada por la Cámara de industria sector inmobiliario y construcción (CGC), Cámara de Corredores Inmobiliarios y Agexport.

Muestra:

Según los datos demográficos de Guatemala, que se seleccionó a 10 empresas inmobiliarias que están ubicadas en las zonas 10 y 15 de la Ciudad Capital:

- 1) Anzueto & Asociados- Empresa Valuadora, Consultora y Constructora. 3era Avenida 13-18 zona 9, Guatemala
- 2) Corporación Amadeus S.A- Inversiones inmobiliarias a lo largo del interior de la República., Oficina 16-80 Vista Hermosa I, zona 15.
- 3) JR Constructores, S.A.-Administración y construcción de proyectos inmobiliarios; ubicación Boulevard Rafael Landívar 10-05 zona 16, Paseo Cayalá, Edificio R8 Of. 306.
- 4) Multiinversiones- Multiproyectos desarrollo inmobiliario, desarrollo de centros comerciales en la ciudad y en el interior del país. 5 Avenida 15-45 zona 10, Edificio Centro Empresarial

- 5) CityMax Guatemala- Agencia inmobiliaria; ubicada en Boulevard Los Proceres Zona Pradera Torre Iv Guatemala.
- 6) Inmobiliaria Monte Alto- compra, renta y venta de inmuebles; 10 Avenida 15-72 Zona 10, Guatemala.
- 7) Palmera Inmobiliaria- Asesoría al inversionista y desarrollos inmobiliarios 3ª Avenida. 13-78 Zona 10 Torre Citibank Nivel 8, Guatemala.
- 8) ACODI S.A.- Inmobiliaria, construcción, remodelación, mantenimiento y administración.
- 9) MAVILLE S.A.- ventas y alquiler de terrenos para comercios y hogares; ubicación 17 Av Zona 10, Guatemala.
- 10) Falcon Inmobiliaria- Intermediarios de inmuebles; ubicación Design Center, Diagonal 6, 12-42, zona 10, T2, oficina 406

3.3 Instrumentos de recolección de datos.

Las técnicas de recolección de datos son distintas formas que permiten obtener todos los datos e información necesarios para realizar la investigación del problema que está en estudio mediante la utilización de instrumentos que se diseñaron de acuerdo a la técnica a seguir.

El instrumento estructurado que se utilizó es la encuesta y cuestionario. Están diseñadas con preguntas cerradas de opción simple y preguntas simples de opción múltiple, basadas en los objetivos de la investigación, para recopilar la información correcta y presentar un informe estadístico para responder la pregunta de investigación sobre la capitalización para empresas inmobiliarias guatemaltecas; en la Bolsa de Valores Nacional.

Se utilizó el método directo, del cual tiene varias técnicas para recolectar los datos entre los cuales se encuentran:

La observación directa: es el método mediante el cual se dirige a la fuente primaria de información y se ocupan de percibir todo el ambiente y los procesos concernientes al problema

por medio de la observación, a fin de tener una visión clara del entorno del problema y de las fallas existentes y percibir las posibles soluciones.

La encuesta: es un procedimiento dentro de los diseños de investigación descriptivos en el que el investigador busca recopilar datos por medio de un cuestionario previamente diseñado o una entrevista a alguien, sin modificar el entorno ni el fenómeno donde se recoge la información.

Todos los datos se obtienen realizando un conjunto de preguntas dirigidas a una muestra representativa o al conjunto total de la población estadística en estudio integrada por personas, empresas con el fin de conocer estados de opinión, ideas, características o hechos específicos. También se utilizará la encuesta tipo cuestionario,

Cuestionario a Gerente de empresa inmobiliaria guatemalteca (ver Anexo 1)

Encuesta a trabajador de alta gerencia en la Bolsa de Valores Nacional (ver Anexo 2)

3.4 Diseño de la investigación.

Esta investigación está orientada hacia una investigación de campo que consiste en la recolección de datos directamente de la realidad donde ocurren los hechos, sin manipular o controlar variable alguna. También se refiere cuando los datos de interés se recogen en forma directa de la realidad, utilizando al respecto la experiencia práctica adquirida, que será producto del aporte personal de la investigación en curso.

Esta investigación indicará a las empresas inmobiliarias guatemaltecas los procesos para capitalizarse en la Bolsa de Valores Nacional.

Capítulo 4

Ejecución de la investigación

4.1 Muestreo

En este punto se describen las distintas operaciones a las que serán sometidos los datos que se obtengan: tabulación y codificación si fuere el caso. En lo referente al análisis, se definirán las técnicas estadísticas (descriptivas), que serán empleadas para descifrar lo que revelan los datos que sean recogidos.

Según los datos demográficos de Guatemala, que se seleccionó a 10 empresas inmobiliarias que están ubicadas en las zonas 10 y 15 de la Ciudad Capital.

Los resultados se darán a conocer desde una perspectiva que se puedan analizar siguiendo un criterio cualitativo y cuantitativo, al mismo tiempo. Para analizar los datos recolectados en la encuesta tipo cuestionario aplicada, se hará uso de herramientas de estadística de los cuales se establecerá los resultados en gráficas.

4.2 Presentación de resultados

Tabla 1. Formas mediante las cuales se capitaliza una empresa inmobiliaria.

	SI	NO
Fondos Propios	6	4
Bancos (financieros)	7	3
Proveedores	3	7
Emisión de acciones	2	8
Bolsa de Valores	1	9
Otro	0	0

Tabla 2. Dificultad de obtener capitalización de instituciones financieras.

SI	NO
2	8

Tabla 3. Dificultad de obtener capitalización por parte de socios o accionistas.

SI	NO
3	7

Tabla 4. Dificultad de iliquidez en largo plazo de los proyectos inmobiliarios.

SI	NO
3	7

Tabla 5. Capitalización del sector inmobiliario en la Bolsa Nacional de Valores de Guatemala

SI	NO
4	6

Tabla 6. Acceso a información de los requisitos que solicita la Bolsa de Valores Nacional.

SI	NO
8	2

Tabla 7. Participación en la Bolsa de Valores de Nueva York.

SI	NO
1	9

Tabla 8. Riesgos al capitalizarse en la Bolsa de Valores Nacional.

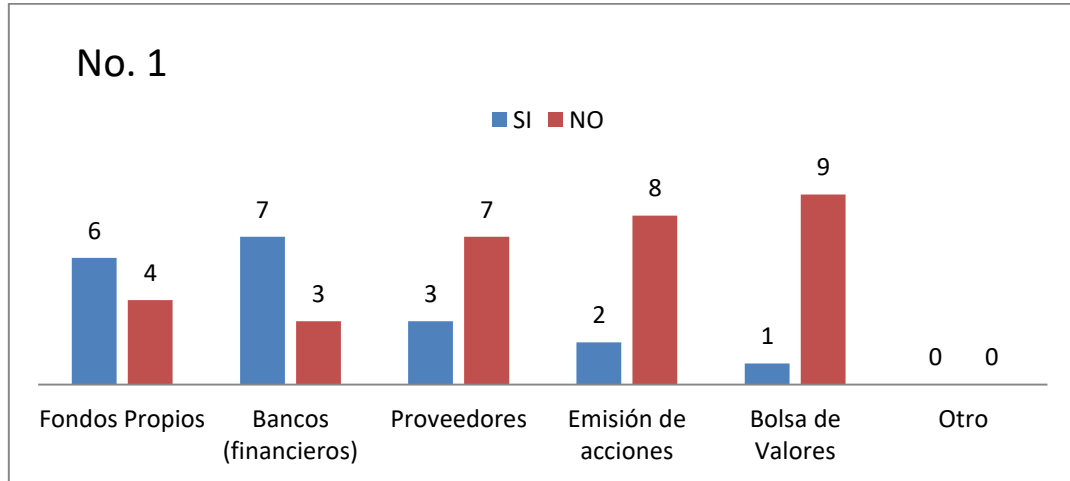
SI	NO
4	6

Tabla 9. Capacidad para enfrentar posibles pérdidas en la emisión de bonos en la BVN.

SI	NO
3	7

Figura No. 1

Gráfica 1. Formas de capitalización de las empresas inmobiliaria



Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

Se observa que 9 de 10 empresas inmobiliarias no se capitalizan en la Bolsa de Valores y que en su mayoría opta por capitalizarse por medio de entidades financieras (bancos).

Figura No. 2

Gráfica 2. Dificultad de capitalización por parte de instituciones bancarias

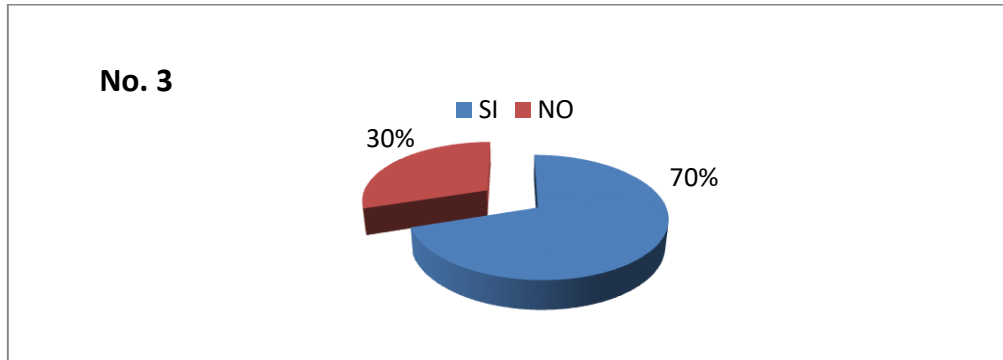


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

Un 80% se le ha dificultado capitalizarse por medio de entidades financieras, sin embargo con respecto a los resultados de la pregunta anterior es la opción que utilizan.

Figura No. 3

Gráfica 3. Dificultad de capitalización por parte de socios o accionistas

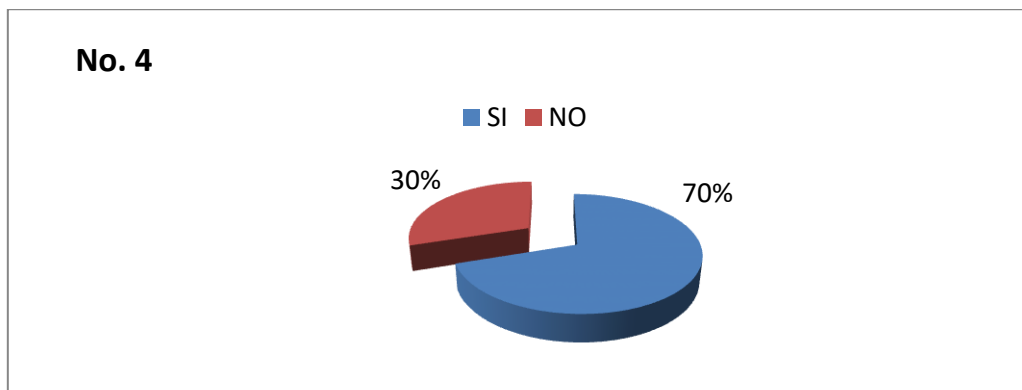


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

Se evaluó la opción de capitalizarse por medio de socios o accionistas de la cual el 70% sí se le dificulta conseguir inversionistas para dichos proyectos.

Figura No.4

Gráfica 4. Dificultad de iliquidez a largo plazo en proyectos inmobiliarios

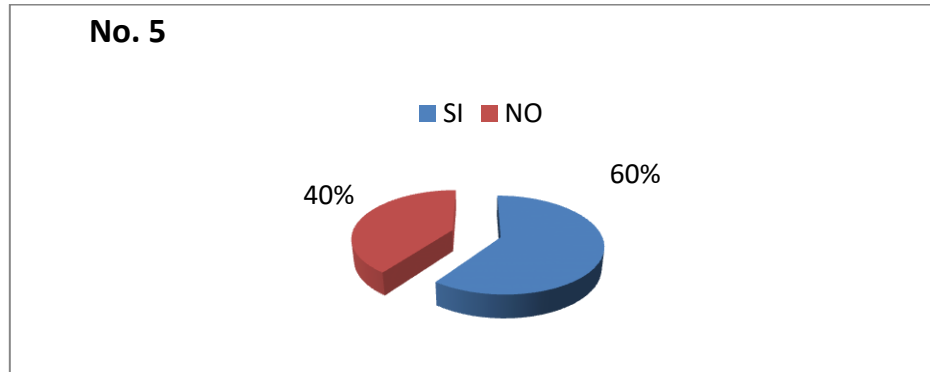


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

El factor de iliquidez afecta al 70% en los proyectos a largo plazo de las inmobiliarias, por lo que se analiza si las fuentes de entidades financieras brindan los préstamos y capital a cierto plazo.

Figura No. 5

Gráfica 5. El sector inmobiliario debe realizar emisión de bonos

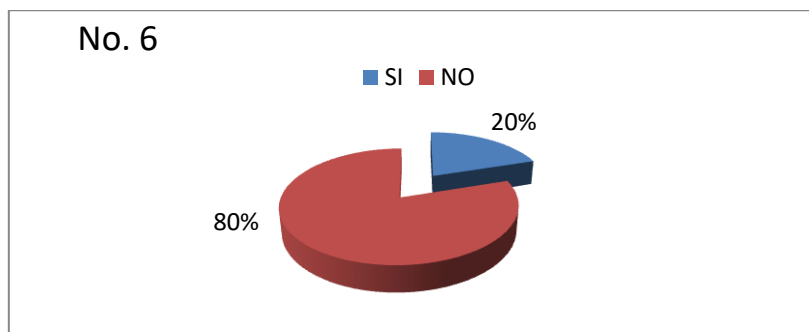


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

El 60% considera que sería buena opción capitalizarse por medio de la emisión de bonos en la BVN y el otro 40% no considera factible llevarlo a cabo.

Figura No. 6

Gráfica 6. Acceso de información de la BVN para invertir

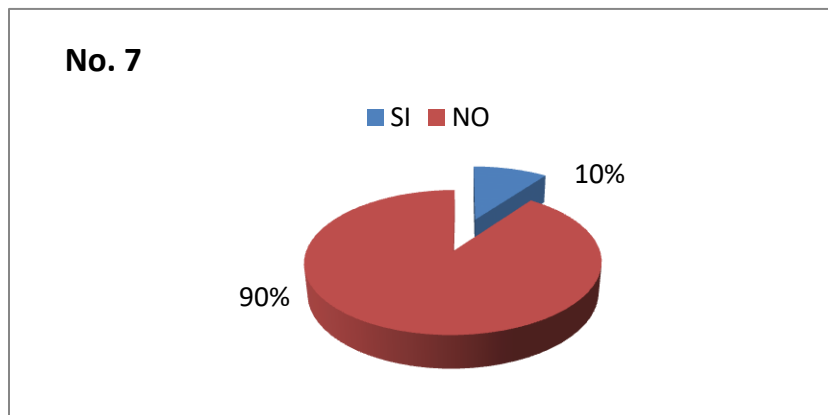


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

El 80% de los altos mandos y socios de las inmobiliarias no poseen información acerca de la inscripción y requisitos que solicita la BVN.

Figura No. 7

Gráfica 7. Utilización de la Bolsa de Nueva York



Fuente:

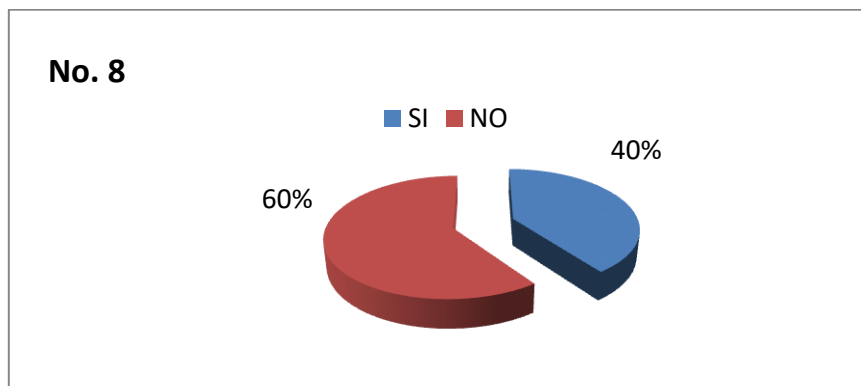
Elaboración

propia, julio 2016.

La mayoría no ha invertido en la Bolsa de Valores de Nueva York, esto nos demuestra que las posibles inversiones no se dan en el mercado estadounidense.

Figura No. 8

Gráfica 8. Existen riesgos al capitalizarse en la BVN

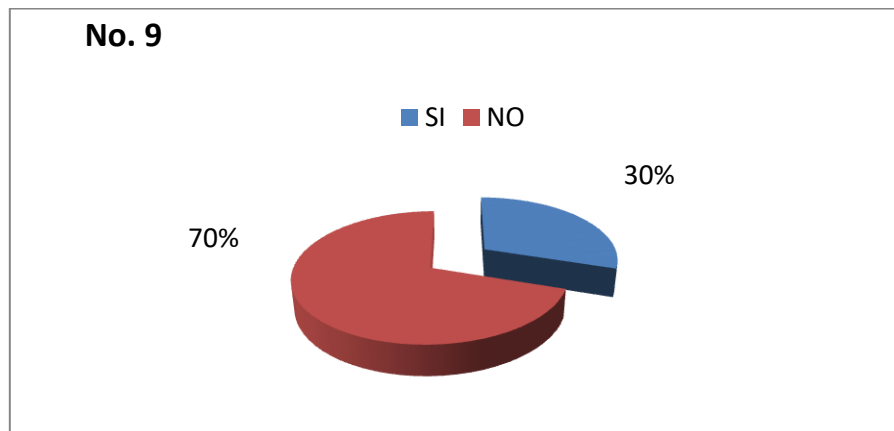


Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

El 60% de inmobiliarias considera que no existe riesgo en capitalizarse en la Bolsa de Valores Nacional mientras que el 40% Sí considera que correría riesgo.

Figura No. 9

Gráfica 9. Capacidad de enfrentar pérdidas en la BVN



Fuentes Propias Fuente: Elaboración propia, julio 2016.

El 70% de inmobiliarias no considera con capacidad de enfrentar posibles riesgos o pérdidas en la emisión de bonos de la BVN. Mientras que el 30% si consideran ser una empresa sólida en la emisión de bonos capaz de enfrentarse al riesgo de mercado.

Resultados de la Entrevista para trabajador de Alta Gerencia en la Bolsa de Valores Nacional Guatemalteca.

Puesto que ocupa: Directos Ejecutivo

1. ¿Con respecto a la Bolsa de Valores Nacional en Guatemala, considera de fácil acceso a la actividad bursátil por los requisitos que solicitan?

La Bolsa de Valores Nacional, típicamente se ha utilizado para financiamiento en otros sectores. Por lo mismo hay desconocimiento de los requisitos para poder financiar proyectos a través de este mecanismo. Consideraría que los requisitos para inscribirse a la Bolsa de Valores Nacional son de fácil acceso para empresas sólidas económicamente como empresas de años. Se considera una ventaja emitir acciones en la Bolsa de Comercio. Creo que es una interesante idea y si se

logra hacer de una forma rápida, eficiente y a un costo razonable, puede convertirse en un buen mecanismo de financiamiento.

2. ¿Aproximadamente cuantas empresas inmobiliarias han entrado a la Bolsa de Valores Nacional Guatemalteca. Puede mencionar algunas de ellas?

Han entrado tres inmobiliarias internacionales a emitir bonos en la Bolsa Nacional; quienes están muy bien calificadas por Calificadoras de Riesgos (FITCH).

3. ¿Puede mencionar los riesgos que adquiere toda empresa que ingresa a la actividad económica de la Bolsa de Valores?

Los riesgos son inherentes al proyecto en sí. El proceso de financiarse a través de Bolsa no debiera añadir al riesgo.

4. ¿Qué porcentaje o monto recomienda para una empresa inmobiliaria guatemalteca que esté capitalizada, en la Bolsa de Valores y por qué?

Depende mucho de las circunstancias del proyecto, porque la estructura de capital, menos deuda dependerá de los rendimientos que se esperan de él. Quizá una relación de deuda menos capital de 50% a 50% podría evaluarse sana.

5. ¿Qué recomendación puede brindar para las empresas inmobiliarias guatemaltecas que desean capitalizarse por medio de la Bolsa de Valores Nacional?

Informarse bien de los requisitos y reglas por medio del Portal de la Bolsa de Valores y de su dicha Ley de Mercado de Valores y Mercancías y sobretodo estructurar su financiamiento para optimizar los rendimientos de capital.

Capítulo 5

Discusión y Análisis de Resultados

5.1 Discusión de resultados

La capitalización por medio de la Bolsa Nacional es un medio de facilitar el crecimiento de una empresa inmobiliaria con estructura de capital sólida sin riesgo alguno. Que por medio de la toma de decisiones existiera la posibilidad de analizar esta opción. Es importante informarse sobre los requerimientos y reglamento de ley para emitir acciones ya que la mayoría no tienen en mente esta opción por falta de información.

La trayectoria de la Bolsa de Valores Nacional ha estado constante en sus inversionistas quienes tienen una buena calificación, pero en donde las inmobiliarias internacionales son emisoras como se mencionaba anteriormente la crisis de la burbuja inmobiliaria que afectó en dicho periodo a este sector en particular a nivel internacional y que hoy en día se puede analizar que están en constante crecimiento y se pueden identificar por medio de la Bolsa.

Y que el inversionista este pendiente de las negociaciones y transacciones de su Agente de Bolsa.

Las inmobiliarias encuestadas han optado por capitalizarse por medio de financieras aunque también es lo que más se les ha dificultado ya que brindan préstamos por ejemplo que estén garantizados con hipoteca sobre bienes inmuebles u otra garantía mobiliaria, así como también otras condiciones que requieren que se realice pagos puntuales, lo cual contrae dificultades para manejar la liquidez y los plazos no tan extensos como lo requiere un proyecto inmobiliario.

Por ellos es lo que nos lleva a analizar el problema de investigación que se ha detectado y cuyas inmobiliarias están abiertas a oportunidades futuras, inversiones en la Bolsa de Valores Nacional y a estar interesados por la búsqueda de información, requerimientos y cumplimientos de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.

5.2 Conclusiones

- 1) Se determina que la capitalización para inmobiliarias guatemaltecas; cuya opción que están de acuerdo incluir es la emisión de bonos en la Bolsa de Valores Nacional para futuras tomas de decisiones.
- 2) Algunos de los factores para tomar esta opción es tener una empresa sólida económicamente capaz, de tener claro la estructura de capital y sobre todo su estrategia. Si queremos que el proyecto se maneje públicamente en su mayoría o si deseamos abarcar más en cuanto a las tomas de decisiones. Además de la información y requerimientos que solicitan tanto el Registro de Mercado de Valores como los cumplimientos de la ley.
- 3) Evaluar y conocer las empresas que realizan capitalización en la BVN así como su participación que nos ayuda como referencia a cerca de sus experiencias, sus análisis en cuanto a la toma de decisiones que tienen sobre esta y los métodos que se le dificulta financiarse para su respectiva solución hacia sus proyectos futuros.
- 4) Ya que conseguir inversionistas para este sector en nuestro país es difícil por los distintos riesgos como inseguridad, antecedentes de corrupción, etc. Pero existen empresas que tienen una buena calificación con estándares internacionales y que desean crecer globalizadamente.
- 5) Es importante informarse de los requerimientos y normas para la inscripción en la BVN y en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, sobre todo analizar si la empresa cumple con los estándares que solicitan y tomar de ejemplo a las inmobiliarias internacionales que actualmente son emisoras en nuestra Bolsa como referencia.

5.3 Recomendaciones

- 1) Informarse de los requisitos para la inscripción en la Bolsa de Valores Nacional, las normas de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, también cumplir con las prohibiciones expresas en dicha ley.
- 2) Estar en constante evaluación y análisis de los estados financieros de la empresa acerca de su Estructura de Capital y futuras toma de decisiones.
- 3) Ante la emisión en la Bolsa de Valores habrán mejores condiciones de negociación ante las instituciones bancarias; Al tener mayor patrimonio y menor apalancamiento la empresa garantiza su posición ante crédito por parte de los bancos financieros.
- 4) Evaluar alternativas de financiamiento con cada proyecto siempre manteniendo la opción de emitir en la BVN para diversificar la capitalización.
- 5) Analizar los emisores actuales de inmobiliarias internacionales para ver la tendencia del sector en el mercado y estar preparados.
- 6) Establecer la estructura de capital que porcentaje se estima público y privado para futuras tomas de decisiones analizando el rendimiento y el costo de oportunidad.
- 7) Adecuar los plazos reales de los proyectos para analizar que opción de capitalización es factible de acuerdo a la liquidez que se espera.
- 8) Al capitalizarse por medio de la Bolsa Nacional le dará prestigio a la empresa y posibles inversionistas interesados en una empresa sólida.

Referencias

- ❖ Barros (2000), pág 10. *Capitalización de Impuestos como alternativa para un Crecimiento Sostenido.*
- ❖ Baten (2005), pág 227. Thebiologicalstandard of living in Europeduringthelasttwomillennia.
- ❖ Echavarren (2011), pág 37. Del negocio inmobiliario a la industria inmobiliaria. Cómo gestionar un sector en crisis.
- ❖ Fernandez (1969), pág 157. Mercado de Valores España.
- ❖ Huerta de San Dámaso (2009), pág 17. Promotores de la Crisis.
- ❖ Linares (1999), pág 142. Contratos bancarios.
- ❖ Lodeiro (2013), pág 25. Academia de inversión.
- ❖ Tomatis(1951), pág 49 Bibliografía bancaria por autores.
- ❖ Ley de Mercado de Valores y Mercancías, Congreso de la República de Guatemala Decreto 49-2008.
- ❖ Banguat, disponible en:
<http://www.banguat.gob.gt/inveco/notas/articulos/envolver.asp?karchivo=9901&kdisc=si>
- ❖ Bolsa de Valores Nacional, disponible en: <http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/index.php>

Anexos

Cronograma de Actividad

	may-16				jun-16				jul-16				ago-16				sep-16				oct-16				nov-16								
	Del 9 al 14	Del 16 al 21	Del 23 al 28	Del 30 al 31	Del 1 al 4	Del 6 al 11	Del 13 al 18	Del 20 al 25	Del 27 al 30	Del 1 al 2	Del 4 al 9	Del 11 al 16	Del 18 al 23	Del 25 al 30	Del 1 al 6	Del 8 al 13	Del 15 al 20	Del 22 al 27	Del 29 al 31	Del 1 al 3	Del 5 al 10	Del 12 al 17	Del 19 al 24	Del 26 al 1	Del 3 al 8	Del 10 al 15	Del 17 al 22	Del 24 al 29	Del 1 al 5	Del 7 al 12	Del 14 al 19	Del 21 al 26	
Realizar cita para entrevistar	■	■																															
Pasar cuestionarios			■	■	■	■																											
Recolección de Datos							■	■	■	■	■	■	■																				
Procesamiento de datos									■	■	■	■	■	■																			
Tabulación																																	
Análisis e interpretación de Resultados															■	■	■	■	■														
Conclusiones																			■	■	■	■	■										
Recomendaciones																				■	■	■	■	■									
Referencias																																	
Anexos																																	
Presentación de Avance de Investigación																												■	■	■	■	■	
Redacción y corrección del borrador del trabajo final																													■	■	■	■	■
Transcripción y entrega de trabajo final																																	■

Universidad Panamericana

Facultad de Ciencias Económicas

Maestría en Finanzas Empresariales



Cuestionario dirigido para Gerentes de empresas inmobiliarias guatemaltecas.

El siguiente cuestionario es para conocer su opinión respecto a la capitalización de inmobiliarias con relación a la Bolsa de Valores Nacional que será de información, guía y analizar la factibilidad de capitalizarse para la toma de decisiones.

Instrucciones: Seleccionar la opción de respuesta, marcando la opción con una “X”.

1. ¿Cuáles son las formas mediante las cuales se capitaliza una empresa inmobiliaria?

	SI	NO
Fondos Propios		
Bancos (financieros)		
Proveedores		
Emisión de acciones		
Bolsa de Valores		
Otro		

2. ¿Se le ha dificultado a la empresa obtener capitalización por parte de financieras o bancos?

SI	NO

3. ¿Se le ha dificultado a la empresa obtener capitalización por parte de socios o accionistas?

SI	NO

4. ¿Considera que la iliquidez en largo plazo de los proyectos inmobiliarios obtiene dificultad para su empresa?

SI	NO

5. ¿En la Bolsa Nacional de Valores de Guatemala considera que el sector inmobiliario debe realizar emisión de bonos bursátiles para capitalizarse?

SI	NO

6. ¿Los altos mandos y socios de la empresa tienen información de los requisitos que solicita la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca para invertir o capitalizarse?

SI	NO

7. ¿En algún momento ha utilizado la Bolsa de Valores de Nueva York la empresa para capitalizarse?

SI	NO

8. ¿Considera que su empresa correría riesgos al capitalizarse en la Bolsa de Valores Nacional?

SI	NO

9. ¿Considera a su empresa con capacidad para enfrentar posibles riesgos o pérdidas en la emisión de bonos en la Bolsa de Valores Nacional?

SI	NO

Ha terminado el cuestionario, gracias por su tiempo y aporte.

Facultad de Ciencias Económicas

Maestría en Finanzas Empresariales

Guía de entrevista para trabajador de alta gerencia en la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca.

Instrucciones: Estimado señor(a), a continuación se presentan una serie de preguntas que servirán para recolectar información de campo para la investigación denominada: Capitalización para una empresa inmobiliaria guatemalteca a través de la Bolsa de Valores Nacional. En el cual se evaluarán la viabilidad de las empresas inmobiliarias capitalizarse por medio de la Bolsa de valores Nacional.

Objetivo: Establecer los factores para capitalizar una empresa inmobiliaria guatemalteca por medio de la emisión de bonos en la bolsa de valores nacional. La información será de uso profesional que se utilizará para guiar y analizar los posibles factores para la toma de decisiones de dichas empresas.

Puesto que ocupa: _____,

6. ¿Con respecto a la Bolsa de Valores Nacional en Guatemala, considera de fácil acceso a la actividad bursátil por los requisitos que solicitan?

7. ¿Aproximadamente cuantas empresas inmobiliarias han entrado a la Bolsa de Valores Nacional Guatemalteca. Puede mencionar algunas de ellas?

8. ¿Puede mencionar los riesgos que adquiere toda empresa que ingresa a la actividad económica de la Bolsa de Valores?

9. ¿Qué porcentaje o monto recomienda para una empresa inmobiliaria guatemalteca que esté capitalizada, en la Bolsa de Valores y por qué?

10. ¿Qué recomendación puede brindar para las empresas inmobiliarias guatemaltecas que desean capitalizarse por medio de la Bolsa de Valores Nacional?

Ha terminado la entrevista, gracias por su tiempo y aporte.

Aspectos Administrativos

Recursos Necesarios

Recursos Necesarios	
Recursos Humanos	<ul style="list-style-type: none">-gerentes de empresas inmobiliarias guatemaltecas (5)-trabajador de alta gerencia que labore en la Bolsa de Valores Nacional guatemalteca (BVN)-asesor de investigación
Recursos Materiales	<ul style="list-style-type: none">-lapiceros-hojas-gasolina-grabadora-computadora-Internet-libros para el tema de investigación
Recursos Financieros	<ul style="list-style-type: none">-Gastos Administrativos Q300
Recursos Legales	<ul style="list-style-type: none">-carta de la universidad para solicitud de entrevista.-cumplimiento de licencias de software utilizados en la investigación para cumplir con las leyes de derecho de autor.-Ley
Factor tiempo	<ul style="list-style-type: none">-6 meses