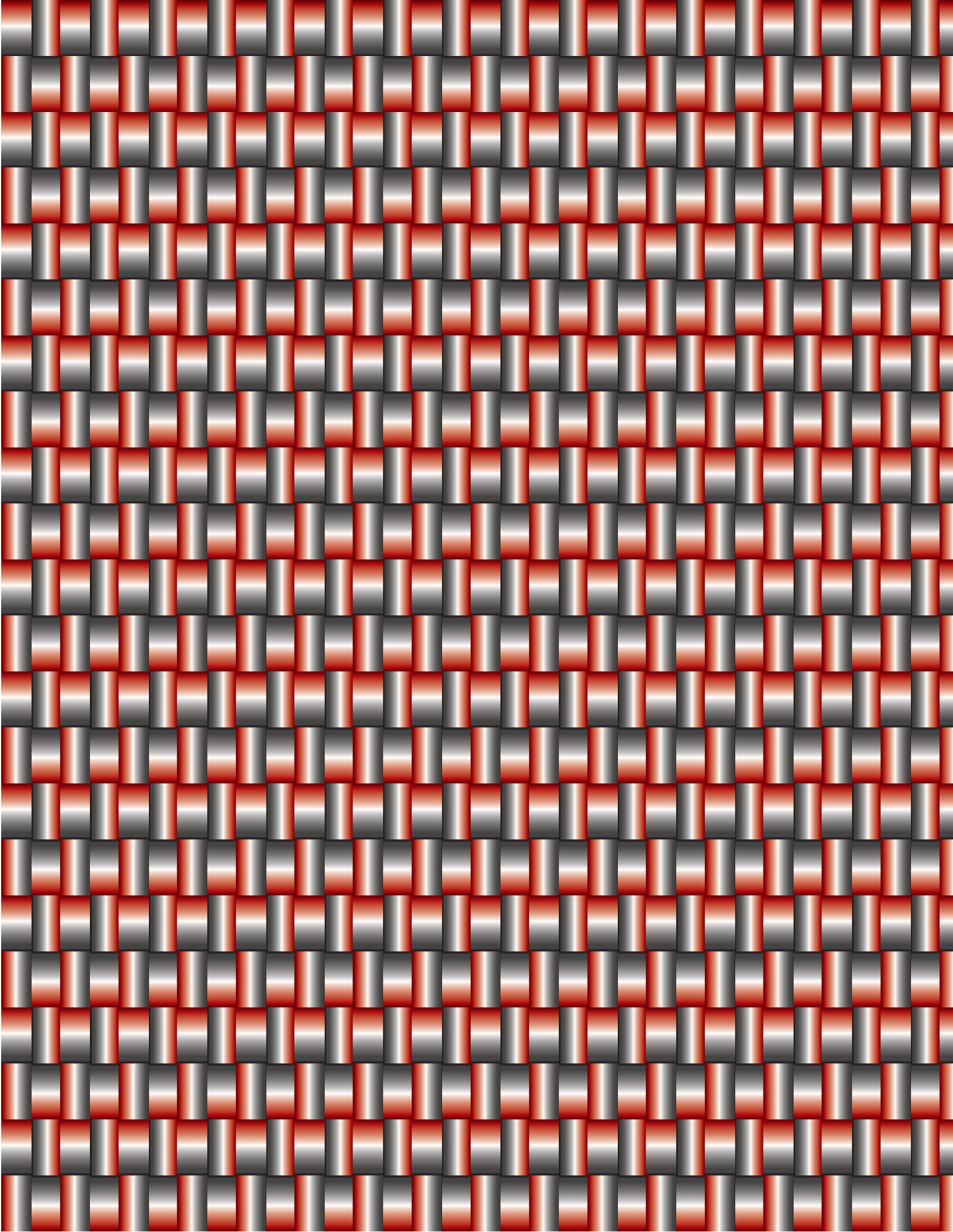


INFORME ANUAL 2015





INFORME ANUAL 2015





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

- 4 Informe del Presidente
- 8 Consejo de Administración
- 9 Comités de Trabajo del Consejo de Administración
- 10 Comité Ejecutivo y Administración
- 12 Estados Financieros
- 14 Informe de Operaciones
- 26 Agentes de Bolsa Autorizados
- 27 Emisores con Valores en Circulación
- 28 Emisores que se han listado en BVN



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

- 32 Administración
- 33 Informe de Operaciones



BVN

BOLSA DE VALORES NACIONAL

G U A T E M A L A



Luis Fernando Samayoa Delgado - Presidente

Estimados Señores Accionistas:

Con mucho agrado hago de su conocimiento que el año 2015 significó tanto para BVN como para CVN un ejercicio en donde los ingresos y las utilidades continuaron el ritmo ascendente iniciado años atrás, alcanzando esta última, nuevamente un récord histórico de Q3,522,645, lo que representó un incremento del 12.7%, con relación al año 2014.

Durante el año 2015 se continuó trabajando en proyectos que en un futuro cercano representarán avances y cambios significativos; entre ellos, el nuevo sistema para la compensación y liquidación de operaciones, que dará mayor agilidad a las negociaciones, aunado a la certeza operatoria, así como la introducción de estándares bursátiles adicionales ya que se ha creado el marco normativo para la emisión de valores privados estandarizados, tanto de deuda como de capital. Sin lugar a dudas, esto

conllevará mayores oportunidades de negocio para los Agentes de Bolsa, lo que es positivo para el desarrollo del mercado bursátil. Más adelante compartiré mayores detalles sobre dichos proyectos.

En cuanto al volumen total negociado, este tuvo un incremento del 18% en comparación con el año anterior, al negociarse Q765,587 millones en el transcurso del año 2015; crecimiento que se debió principalmente al incremento del volumen operado en el mercado de reportos, el cual aumentó en 51% en comparación con el año previo, al negociarse Q354,672 millones, operaciones que en su gran mayoría se realizaron a los plazos entre 1 y 7 días. Las subastas overnight de DP's efectuadas por parte del Banco de Guatemala (BANGUAT), mediante las cuales controla el nivel de liquidez del país, continuaron a lo largo del año sin mostrar

incremento alguno en el volumen negociado versus el año 2014, habiéndose negociado Q395,608 millones, lo que representó el 52% del volumen total; volumen que es significativo en comparación a los otros mercados, pues la colocación y respectivos vencimientos ocurren de forma diaria. La Tasa Líder, establecida por la Junta Monetaria, fue reducida en varias ocasiones, para un total de 100 puntos básicos, concluyendo el año en 3.00%. El volumen negociado de Certificados de Depósito a Plazo (CDP's), instrumentos también emitidos por el BANGUAT, fue de Q6,985 millones, lo que evidencia una disminución del 8% con relación a las negociaciones realizadas en este mercado en el año anterior. Los CDP's colocados por fecha de vencimiento a plazos entre 14 y 637 días fueron emitidos bajo la modalidad de cupón cero. Los instrumentos negociados a plazos mayores, entre 2,625 y 5,537 días, fueron emitidos bajo la modalidad de tasa de interés y negociados por precio. Del monto total de CDP's negociados en mercado primario, el 84% correspondió a instrumentos cupón cero y el restante 16% a instrumentos emitidos por tasa de interés. En este mercado, los rendimientos bajaron levemente de forma gradual, habiendo disminuido 60 puntos básicos los instrumentos emitidos con vencimientos cercanos a los 360 días, para alcanzar al finalizar el año la tasa de 3.75%.

Las negociaciones de Certificados de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS), valores emitidos por el Estado de Guatemala mediante el Ministerio de Finanzas Públicas, se llevaron a cabo en los primeros cuatro meses del año y luego en el mes de diciembre. A través de las licitaciones en BVN se negociaron cerca de Q3,929 millones, lo que significó una reducción del 29% en comparación con el año anterior. El 67% de las operaciones fueron realizadas al plazo de 15 años, seguidos por el 28% al plazo de 10 años y finalmente el 5% al plazo de 12 años. En el Mercado Primario Privado de Valores de Deuda se negociaron Q2,716 millones de pagarés, lo cual representa un incremento del 6%, con lo que se revierte la baja del volumen negociado en dicho mercado el año anterior. Los pagarés fueron emitidos en su mayoría al plazo de un año; sin embargo,

hubo un porcentaje menor emitido a plazos de hasta cinco años. Por su parte, el monto de pagarés en circulación, es decir, el monto de pagarés vigentes, mostró una tendencia ascendente a lo largo del año, llegando al 31 de diciembre de 2015 a los Q2,262 millones, lo que conlleva un incremento de Q412 millones con relación a dicha fecha del año 2014, lo que representa un crecimiento del 22%. Un dato que me gustaría compartir es que durante 2015 se aprobaron cinco nuevas emisiones de pagarés, tres en quetzales y dos en dólares de los Estados Unidos de América, por un monto de Q260 millones y US\$ 22 millones, respectivamente; así como una nueva emisión de acciones preferentes por una suma de US\$ 3.84 millones. Esta última emisión fue colocada en un solo día, habiendo realizado el Agente de Bolsa la preventa respectiva de una manera exitosa. La cobertura en medios de comunicación fue amplia, lo que coadyuvó al apetito del inversionista por los valores en mención.

Asimismo, me complace informarles que Casa de Bolsa de los Trabajadores, entidad aceptada en el año 2014 para ser miembro de la BVN y usuario de CVN, continuó realizando sus gestiones con el fin de poder iniciar operaciones en los diferentes mercados, lo que concluyó recientemente.

Tal como comenté al inicio, el principal proyecto en el que se trabajó durante el año 2015 fue la continuación del desarrollo del Sistema de Compensación y Liquidación de Operaciones, sistema que está próximo a implementarse. Para ello, fue necesario realizar durante varias semanas pruebas internas integrales y conjuntas entre los diversos departamentos de BVN y CVN, simulando en paralelo la liquidación de las operaciones reales, así como el avance en la mensajería entre los sistemas que se conectarán con el BANGUAT. El proyecto es ambicioso, pero marcará una nueva etapa para el mercado bursátil, representando ventajas para los Agentes de Bolsa y para los propios inversionistas.

El Agente de Bolsa vendedor y el comprador, conocerán en todo momento, conforme realicen negociaciones, tanto los valores específicos a entregar, como el monto de fondos a transferir vía el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), respectivamente. Se tratará de una liquidación real de Entrega

contra Pago, con lo que se cumplirá con uno de los principales estándares internacionales.

Actualmente, se está llevando a cabo la fase de capacitación de los Agentes de Bolsa en las diferentes áreas: jurídica, de auditoría, de correo y operativa en el uso del sistema, para posteriormente iniciar la fase de pruebas. Paralelamente, se concluirán las pruebas de mensajería con el BANGUAT. Una vez se concluyan las pruebas en mención, la implementación definitiva del sistema será una realidad.

En cuanto al proyecto de estandarización de valores privados, se llevaron a cabo mejoras sustanciales al proceso de oferta pública para contar, de igual manera, con un proceso estandarizado. Para ello, se establecieron los mecanismos de colocación a cumplir dependiendo del tipo de valores a emitir, de capital o de deuda; los requisitos del prospecto; los requisitos para publicar los avisos de oferta pública; la utilización de redes de distribución; y, se estableció el número mínimo de tenedores para inscripción en el listado de la oferta pública de la Bolsa, dentro de otros puntos. La normativa está próxima a ser presentada al Consejo de Administración, para proseguir con el desarrollo del sistema correspondiente.

Por otro lado, se continuó realizando avances en torno al proyecto para la emisión de valores públicos a través de anotaciones en cuenta. La propuesta de la BVN y de la CVN fue nuevamente re-planteada a las autoridades del BANGUAT, entidad que funge como el Agente Financiero del Estado, así como a las del Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN). Se hizo hincapié en que se trata de un único sistema que cuenta con tres aplicaciones: el Registro Principal que sería llevado por el Emisor en su función de Agente Financiero del Estado, en el cual se llevaría el registro de los titulares de los valores; el Registro Auxiliar, llevado por el Agente de Bolsa; y, el Registro General administrado por la CVN, en donde se llevaría la custodia.

El recién designado Ministro de Finanzas Públicas, al asumir su cargo, ha manifestado interés por llevar a cabo la desmaterialización de los valores públicos y por impulsar la democratización de la tenencia de los valores públicos a través de la realización de

programas que permitan que los valores públicos estén en manos de miles de guatemaltecos, tal y como se ha realizado en muchos otros países. Dado lo anterior, se espera que durante 2016 haya avances en este sentido.

Sobre el avance de la normativa que atañe al Mercado Bursátil, les informo que la aprobación del anteproyecto de la Ley del Mercado de Valores, en el cual se estuvo trabajando arduamente en el transcurso del año 2014, tuvo pocos avances durante el año 2015, encontrándose en este momento en el Ministerio de Economía. El proyecto de Ley de Titularización de Activos se encuentra aún en la Superintendencia de Bancos (SIB), en la fase de revisión interna. Durante el año 2015 los esfuerzos de la SIB estuvieron dirigidos al desarrollo del Proyecto de Reglamento del Sistema de Anotaciones en Cuenta (SAC), el cual registrará el sistema que utilizarán los bancos y financieras para la emisión de valores representados a través de anotaciones en cuenta, encontrándose actualmente en la fase de revisión interna. La Bolsa tuvo la oportunidad de emitir algunos comentarios sobre la propuesta que se está elaborando, habiendo incorporado al mismo varias de las observaciones realizadas, hecho que consideramos valioso y positivo.

Se tuvo avances significativos en cuanto al desarrollo de nueva normativa interna. Para ello, el Comité de Emisiones se reunió semanalmente a lo largo del año 2015 con el fin de analizar diversos reglamentos y propuestas de modificaciones a reglamentos ya existentes, que son indispensables para continuar con el desarrollo del mercado, siendo estos: Modificaciones al Reglamento de Inscripción de Valores para incorporar los requisitos a cumplir por parte de las emisiones estandarizadas para acciones y para valores de deuda; los requisitos para la creación y manejo de redes de colocación; el reglamento para la Construcción de Libros (bookbuilding, en inglés) para acciones; y, el Reglamento de Subasta Holandesa para valores de deuda. Dentro de las metas para el año 2016 se contempla el desarrollo y adaptación de los sistemas para cada uno de los reglamentos en mención.

Tal como se tenía previsto, se dirigieron recursos considerables para adecuar la infraestructura de

sistemas y demás equipo a las exigencias que conllevan la Certificación de Sistemas otorgada por Verizon, así como para la ejecución de los diversos proyectos que están en marcha. Se adquirieron nuevos UPSs, se compraron nuevas licencias de Oracle Enterprise que permiten realizar la replicación de data con mayor eficiencia, recuperar la información en un máximo de diez minutos, así como realizar el levantamiento de los sistemas desde el sitio de contingencia en un máximo de diez minutos. Adicionalmente, se adquirieron dos nuevos servidores que iniciaron producción hace algunas semanas, logrando una replicación de data eficiente y sin retraso, tal como se tenía contemplado.

Se centraron esfuerzos por continuar capacitando al mercado. Se impartieron conferencias en eventos organizados por la Asociación de Alianzas Público Privadas – ANADIE- en donde se reunieron potenciales entidades para la realización del primer proyecto que ANADIE estaba impulsando, habiendo presentado a la BVN como una alternativa de financiamiento para dichos proyectos; se apoyó al Registro del Mercado de Valores y Mercancías en el Seminario de Capacitación que desarrolló; se dio capacitación al Colegio de Contadores y Auditores; y, se impartieron diversas charlas en diferentes universidades del país, dentro de otras actividades.

Buscando obtener mayor presencia mediática y atraer a potenciales emisores, se aprobó el Plan de Mercadeo, el cual será implementado en el transcurso de 2016. Se desarrollará una nueva página de Internet, se tendrá presencia publicitaria en medios digitales y se tendrá página en Facebook, inicialmente. Con ello, esperamos que mayor número de empresas conozcan sobre las bondades de financiarse a través de la Bolsa, desde el punto de vista estratégico, financiero y de mercadeo.

Se percibe como una oportunidad importante el que a través de la BVN las entidades bancarias emitan sus CD´s, instrumentos que se negocian de esa forma en otros países de la región y que representa beneficios para el propio banco, al poder emitir los instrumentos a través de anotaciones en cuenta. Con ello, el banco se evitará imprimir el certificado físico, eliminando los costos administrativos que ello conlleva. Asimismo, representa beneficios para el

propio mercado bursátil, pues existe la posibilidad que conforme el público inversionista se familiarice con dicha forma de emisión, en un corto plazo, los mismos puedan ser emitidos a plazos más largos, abriendo la brecha para el desarrollo del mercado secundario de instrumentos privados.

Un reto importante que tendrá la CVN en 2016 será la autoevaluación que se realizará para determinar el nivel de cumplimiento de los Principios de Infraestructura del Mercado Financiero (PFMI´s, por sus siglas en inglés), los cuales se han constituido en obligatorios. La Asociación de Centrales Depositarias de América (ACSDA, por sus siglas en inglés), con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), está organizando diversos talleres que serán realizados por región, con el fin de proporcionar la capacitación respectiva. Se ha propuesto a Guatemala como sede para la realización del taller que atañe a la región Centroamericana, Panamá y del Caribe.

El año 2016 se percibe como un año positivo en donde se pondrán en marcha proyectos de trascendencia para el mercado bursátil guatemalteco y para el sistema financiero en general. Agradezco a los Señores Accionistas la confianza depositada en este Consejo de Administración, a los Señores Directores, miembros del Consejo de Administración por el trabajo realizado en los diferentes Comités de Trabajo y al personal administrativo de BVN y CVN por su valioso y constructivo trabajo.

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

Juan Carlos Samayoa Delgado

Erwin Rolando Prera Soria

Luis Enrique González Hertzsch

Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger (†)

Pedro Gálvez Hernández

Jorge Antonio Carrasco de Groot

José Etelvive Pivaral Guzmán

Gustavo Enrique Steiger Gordillo

Karen Gándara Cifuentes

Pedro Molina Arathoon

Gustavo Adolfo Morales García

Luis Fernando Rivera Gallardo

Oscar René González Reyes

Jorge Alberto Palacios Palacios

Cristián Novales Schlesinger

John Peter Klose De Ojeda

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
Pedro Gálvez Hernández
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
Cristián Novales Schlesinger
John Peter Klose De Ojeda
Pedro Molina Arathoon
Oscar René González Reyes

Comité de Auditoría

Erwin Rolando Prera Soria
Luis Ernesto Rodríguez Schlesinger (†)
Gustavo Adolfo Morales García
Gustavo Enrique Steiger Gordillo
Oscar René González Reyes

Comité de Comunicación

Pedro Molina Arathoon
Gustavo Enrique Steiger Gordillo
Karen Gándara Cifuentes
Oscar René González Reyes
Cristián Novales Schlesinger
John Peter Klose De Ojeda

Comite de Políticas de Seguridad Informática

Gustavo Enrique Steiger Gordillo
Manuel Alfredo Rivera Gallardo
Juan Carlos Samayoa Delgado
Jorge Alberto Palacios Palacios

Comité de Mercado de Capitales

Gustavo Enrique Steiger Gordillo
Manuel Alfredo Rivera Gallardo
Luis Fernando Rivera Gallardo
Juan Carlos Samayoa Delgado
Oscar René González Reyes
Jorge Alberto Palacios Palacios
Jorge Antonio Carrasco de Grootte

Comité de Corro

Karen Gándara Cifuentes
Gustavo Adolfo Morales García
Manuel Alfredo Rivera Gallardo
Juan Carlos Samayoa Delgado
Oscar René González Reyes
Jorge Antonio Carrasco de Grootte
Jorge Alberto Palacios Palacios

Comité de Emolumentos y Remuneraciones

Luis Rolando Lara Grojec
Gustavo Enrique Steiger Gordillo
Pedro Molina Arathoon
Luis Enrique González Hertzsch

Comité de Ley

Manuel Alfredo Rivera Gallardo
Pedro Gálvez Hernández
Luis Fernando Rivera Gallardo
Oscar René González Reyes
José Etelgive Pivaral Guzmán
Eduardo Mayora Alvarado



Luis Lara, Gabriela Escamilla, Luis Fernando Samayoa, Rolando San Román, Martha Coronado, Alfredo Rivera

COMITÉ EJECUTIVO

Presidente
Luis Fernando Samayoa Delgado

Vicepresidente
Luis Rolando Lara Grojec

Secretario
Manuel Alfredo Rivera Gallardo

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

Juan Carlos Pensamiento Velasco
Asuntos Jurídicos

Rosario Elizabeth de León Archila
Corro

Francisco Román Álvarez Marroquín
Contabilidad

Waldir Edenilson Contreras Pedroza
Auditoría

INFORMES FINANCIEROS E
INFORMES DE OPERACIONES

**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS 2015 Y 2014
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(CIFRAS EXPRESADAS EN QUETZALES)**

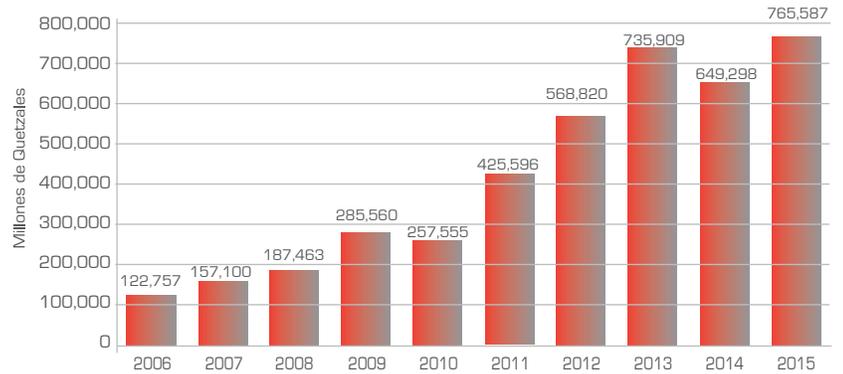
	2015	2014
ACTIVO		
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,170,477	6,448,855
Inversiones temporales	11,721,179	9,450,000
Clientes	476,589	470,869
Otras cuentas por cobrar	3,024,621	2,538,117
Inversiones largo plazo	7,106,569	13,025,602
Mobiliario y equipo de cómputo (neto)	1,535,036	717,105
Fideicomiso de garantía	11,000	11,000
Activos diferidos	-	82,784
Otros activos	323,968	324,790
TOTAL DE ACTIVO	<u>36,369,439</u>	<u>33,069,122</u>
 PASIVO Y CAPITAL CONTABLE		
Pasivo Corriente	3,474,378	3,355,245
Indemnizaciones	4,965,899	4,044,201
TOTAL DE PASIVO	<u>8,440,277</u>	<u>7,399,446</u>
 CAPITAL CONTABLE		
Capital suscrito y pagado	480,000	480,000
Prima sobre acciones	1,104,847	1,104,847
Reserva legal	1,842,530	1,651,908
Utilidades acumuladas	24,501,785	22,432,921
TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>27,929,162</u>	<u>25,669,676</u>
 TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	 <u>36,369,439</u>	 <u>33,069,122</u>

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS 2015 Y 2014
 POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
 (CIFRAS EXPRESADAS EN QUETZALES)

	2015	2014
Ingresos por servicios	16,497,011	15,872,993
Gastos de Administración	11,732,549	11,281,883
Gastos de Operación	3,337,811	3,133,357
Utilidad en operación	1,426,651	1,457,753
Otros ingresos	2,645,312	2,185,680
Utilidad antes del impuesto	4,071,963	3,643,433
Impuesto Sobre la Renta	549,317	517,856
UTILIDAD DEL AÑO	3,522,646	3,125,577

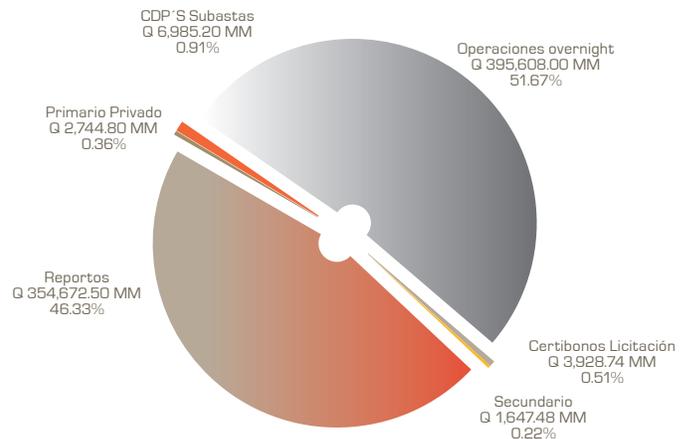
VOLUMEN ANUAL NEGOCIADO AÑOS 2011 - 2015

El volumen anual indica el monto de dinero negociado a través de la BVN, como resultado de transacciones con títulos valores en los diferentes mercados. En la gráfica podemos observar que en el año 2015 se alcanzó un volumen negociado de Q.765,587 millones, cifra que supera por Q.116,289 millones al volumen del año 2014, lo que equivale a un crecimiento del 17.91%.



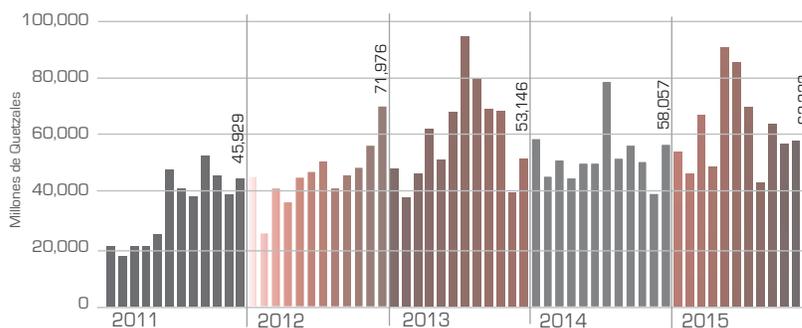
DESGLOSE DE VOLUMEN NEGOCIADO ENERO - DICIEMBRE 2015

La gráfica muestra la distribución del volumen negociado, en los diferentes mercados. Las operaciones *Overnight* representan el 51.67%, mientras que el Mercado de Reportos abarca el 46.33%; las subastas de Certificados de Depósitos a Plazo (CDP's) emitidos por el Banco de Guatemala cubren el 0.91%; las licitaciones de Certificados Representativos de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS) representan el 0.51%; el mercado primario de valores privados, el 0.36%; y, finalmente el mercado secundario tiene el 0.22% de participación. Esta distribución es similar a la de años anteriores, donde las operaciones *Overnight* y el mercado de reportos han superado el 95% de la totalidad.



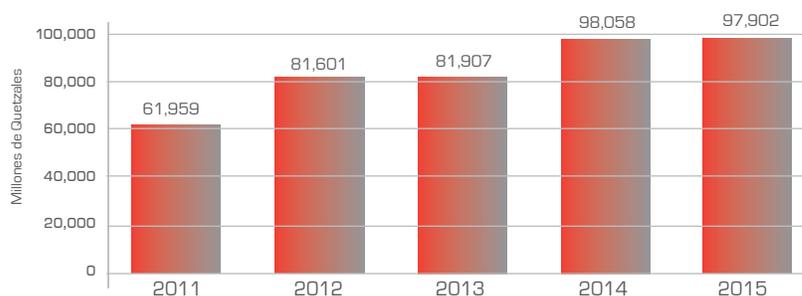
VOLUMEN MENSUAL NEGOCIADO AÑOS 2011 - 2015

El volumen mensual negociado en el mercado de valores, en el período de enero 2011 a diciembre 2015, agrupa en cada mes el volumen de las operaciones realizadas en los diferentes mercados en BVN y liquidadas en CVN, tanto en quetzales como en dólares de los Estados Unidos de América. El crecimiento observado ha sido progresivo, ya que en el año 2011 el promedio mensual fue de Q.35,466.33 millones; el año 2012 dicho promedio se ubicó en Q.47,401.66 millones; en el año 2013 se alcanzó un promedio de Q.61,325.76 millones; en el año 2014 bajó a Q.54,108.16 millones; y, finalmente, en el año 2015 el promedio mensual fue de Q.63,798.89 millones.



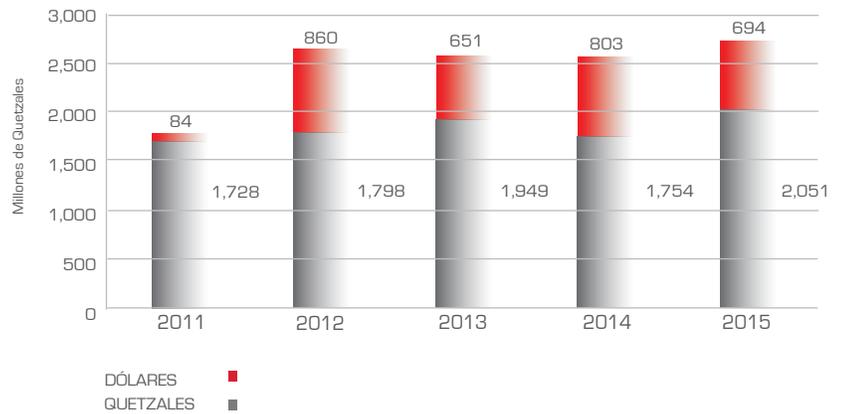
VOLUMEN ANUALIZADO DE OPERACIONES AÑOS 2011 - 2015

El volumen anualizado es una perspectiva que nos permite valorar las negociaciones en función de su plazo, partiendo de un año como la unidad de medida. El volumen bruto es el absoluto para un año y el volumen anualizado es el relativo de acuerdo a su plazo. Al comparar el año 2015 contra el año 2014, observamos un leve descenso de 0.16%, con lo cual se puede afirmar que en promedio el volumen total negociado en los diferentes mercados fue a plazos similares que el año anterior.



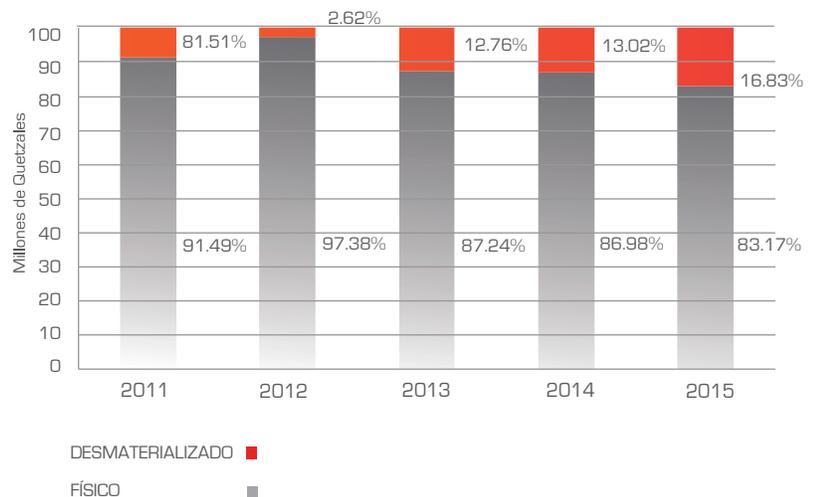
MERCADO PRIMARIO PRIVADO - MONTO NEGOCIADO AÑOS 2011 - 2015

El mercado primario privado lo constituyen los valores tanto de deuda como de capital, emitidos por empresas del sector privado inscritas en la BVN, y que se negocian por primera vez. El emisor –como vendedor- y el inversionista –como comprador- son representados cada uno por un Agente de Bolsa miembro de BVN. Los resultados obtenidos en este mercado nos permiten calificar al año 2015 como un año récord, al haber alcanzado un volumen de Q.2,744.80 millones, es decir, 7.31% más que el año anterior. Del volumen mencionado, el 25.29% corresponde a operaciones liquidadas en moneda extranjera.



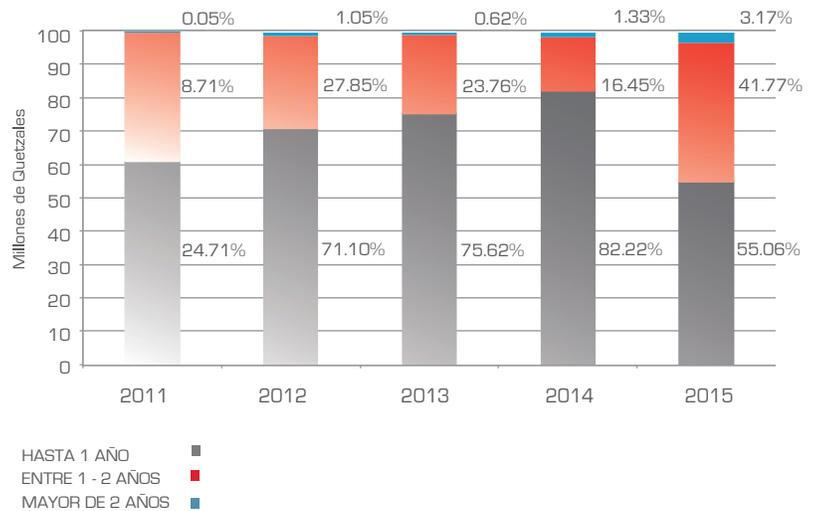
MERCADO PRIMARIO PRIVADO DEUDA Y ACCIONES FORMA DE EMISIÓN AÑOS 2011 - 2015

Los valores pueden crearse o emitirse de forma física o mediante anotaciones en cuenta (desmaterializado). Esta última modalidad creció de 13.02% en el año 2014 a 16.83% en el año 2015, lo cual evidencia que la confianza y el conocimiento de los emisores en esta figura ha incrementado, beneficiando asimismo al inversionista con procedimientos más ágiles.



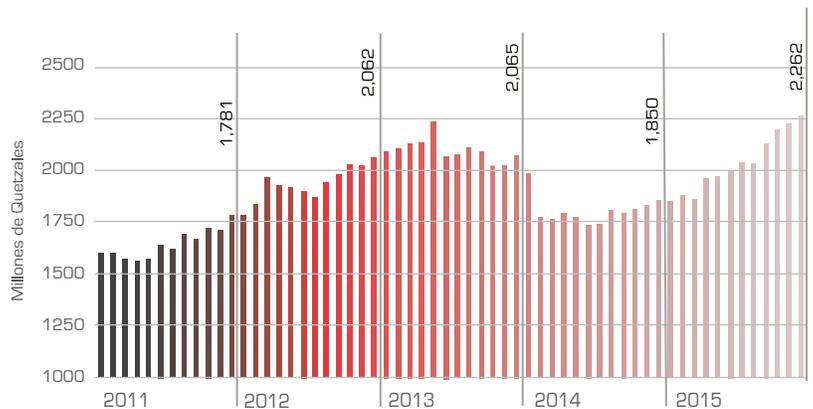
MERCADO PRIMARIO PRIVADO DE DEUDA POR PLAZO AÑOS 2011 - 2015

Durante el año 2015 los valores negociados en el Mercado Primario Privado se emitieron a plazos más largos, que en años anteriores. En términos porcentuales, disminuyó el volumen de los pagarés emitidos a plazos hasta un año, pero hubo un incremento significativo en el plazo entre uno y dos años. También es evidente que se incrementó el volumen de los valores emitidos a plazos mayores de dos años.



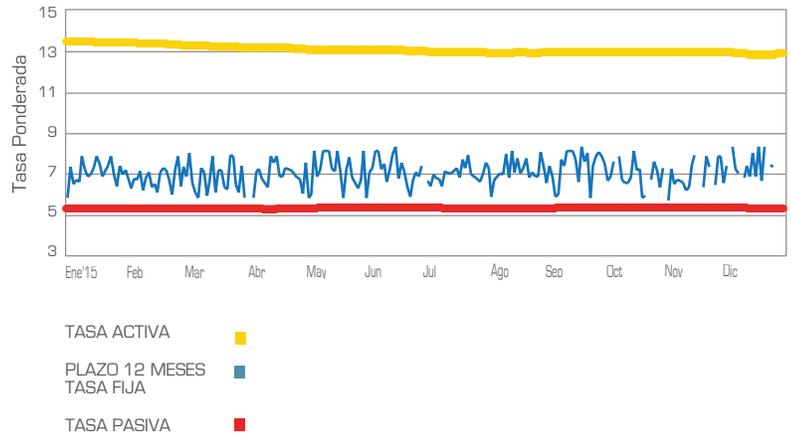
MERCADO PRIMARIO PRIVADO - MONTOS EN CIRCULACION AÑOS 2011 - 2015

El monto en circulación representa el total de valores de deuda vigentes emitidos a través de la BVN y que, por lo tanto, aún no han sido amortizados por el emisor. La gráfica muestra el monto de valores en circulación, a la última fecha de cada mes, en el período 2011 a 2015. Al cierre del año 2015 se obtuvo la cifra récord de Q.2,262.17 millones, conformado por un 89.10% de valores emitidos en quetzales y el 10.90% por valores emitidos en dólares de los Estados Unidos de América. A diciembre 2014 el monto en circulación era de Q.1,849.53 millones, por lo que el crecimiento a diciembre 2015 fue de 22.31%.



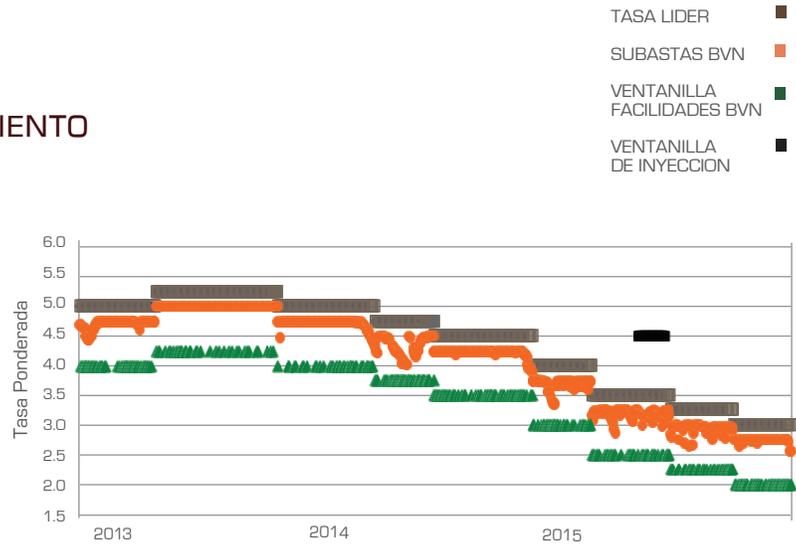
MERCADO PRIMARIO PRIVADO - TASA DE TITULOS PRIVADOS ENERO - DICIEMBRE 2015

La gráfica compara el comportamiento de la tasa activa y tasa pasiva bancaria, contra la tasa fija de valores privados negociados en mercado primario, al plazo de un año. La tasa activa es la que los bancos cobran en su función de acreedores y la tasa pasiva es la que los bancos pagan a sus inversionistas o ahorrantes. Tanto la tasa activa como la tasa pasiva se mantuvieron considerablemente estables, oscilando entre 13.64% y 12.98% y entre 5.50% y 5.42%, respectivamente. Los valores privados al plazo de un año con tasa fija, tuvieron un comportamiento que osciló entre 5.84% y 8.50%.



OPERACIONES OVERNIGHT - RENDIMIENTO AÑOS 2013- 2015

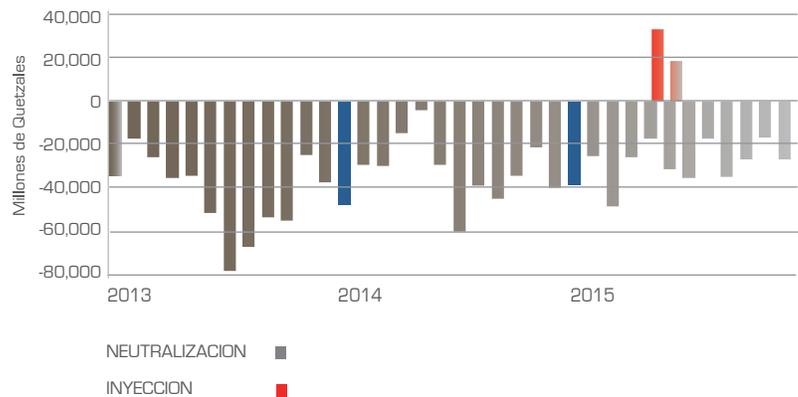
Identificamos como Operaciones *Overnight* al mecanismo utilizado por el Banco de Guatemala para retirar al plazo de un día el exceso de liquidez de efectivo, focalizado en el sistema bancario; o bien, para inyectar liquidez al plazo de un día, cuando el sector bancario lo requiere. Estas operaciones se pueden realizar a través de la Subasta diaria convocada por el Banco de Guatemala, o bien, a través del sistema de Ventanilla de Facilidades. La Tasa Líder o tasa de política monetaria funciona como punto de referencia, tanto para la contracción como para la inyección de liquidez. Las operaciones efectuadas a través de la Subasta, se ubican 0.25% por encima o por debajo de la Tasa Líder, dependiendo el tipo de transacción de que se trate; mientras que en la ventanilla de facilidades la variación es de +- 1% en relación a la referencia oficial.



Al inicio del año 2015 la tasa líder era de 4.00%; por decisión de la Junta Monetaria, el 26 de febrero la misma se modificó a 3.50%; el 25 de junio nuevamente tuvo una reducción llegando a 3.25% y finalmente el 1 de octubre fue modificada a 3.00%, con lo cual llegó al punto más bajo observado en los últimos años.

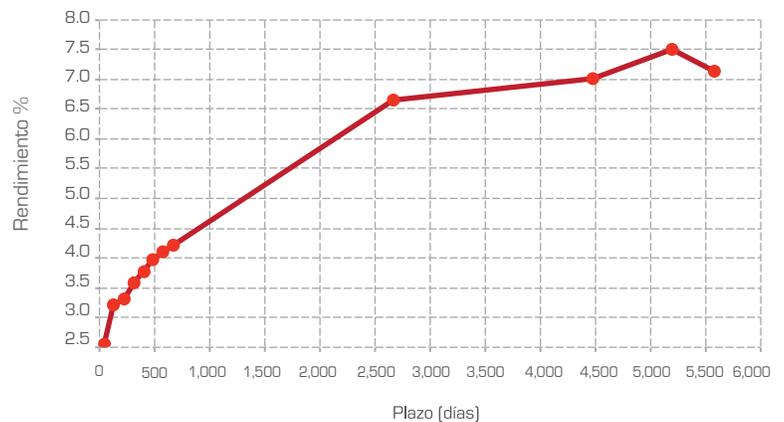
OPERACIONES *OVERNIGHT* - MONTO MENSUAL NEGOCIADO OPERACIONES DE NEUTRALIZACION E INYECCION DE LIQUIDEZ AÑOS 2013 - 2015

Esta gráfica presenta los requerimientos de liquidez del sistema bancario nacional, en el período evaluado. Durante el año 2015 las operaciones *Overnight* alcanzaron un total de Q.343,008.00 millones en neutralización y Q.52,600.00 millones en inyección de liquidez por parte del Banco Central, lo que resulta en un monto neto de Q.290,408.00 millones, es decir un 26.15% menos que el año 2014.



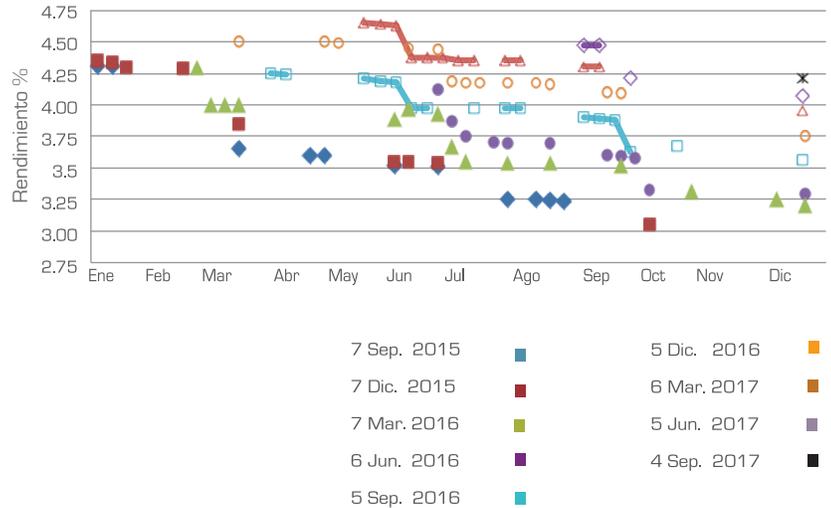
CURVA DE RENDIMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

La curva de rendimiento es una herramienta que nos proporciona una orientación sobre la rentabilidad de valores de deuda a un plazo específico. La curva de rendimiento de la BVN está conformada por rendimientos adjudicados en subastas y licitaciones de instrumentos emitidos por el Banco de Guatemala y por el Ministerio de Finanzas Públicas, respectivamente. Cada punto indica el último rendimiento promedio ponderado adjudicado para los instrumentos que se cotizan por fecha de vencimiento.



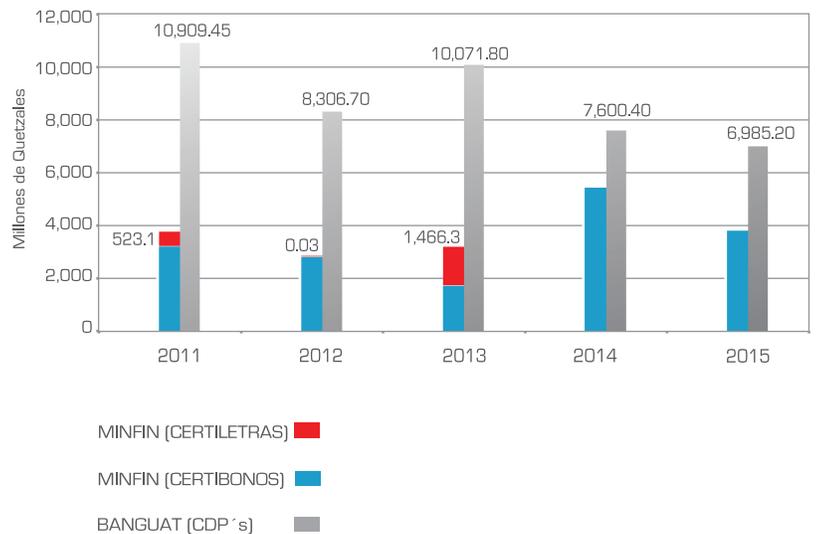
RENDIMIENTO CDP'S SUBASTA POR PRECIO ENERO - DICIEMBRE 2015

Durante el año 2015, a través del mecanismo de Subasta, se negociaron CDP's por un total de Q.6,985.20 millones, con dos modalidades: el 16.46% fueron instrumentos que incluían cupón y se adjudicaron por precio, con las siguientes fechas de vencimiento: 6 de diciembre de 2022, con cupón de 6.6250%; 7 de diciembre de 2027, con cupón de 7.0000%; y, 3 de diciembre de 2030 con cupón de 7.1250%. El 83.50% fueron cupón cero, con vencimiento en marzo, junio, septiembre y diciembre, de los años 2015 y 2016 y marzo, junio y septiembre del año 2017. La gráfica muestra el rendimiento adjudicado para los instrumentos cupón cero, en la cual vemos que el rendimiento disminuye a medida que se aproxima la fecha de vencimiento.



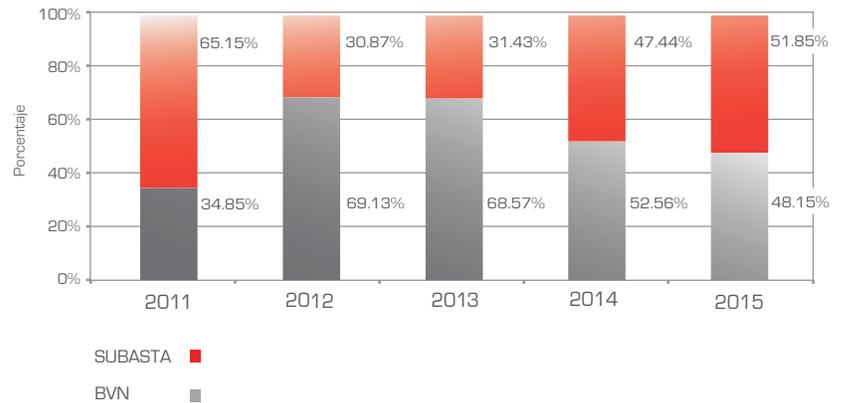
MONTO INSTRUMENTOS PÚBLICOS MERCADO PRIMARIO AÑOS 2011 - 2015

Los Certificados Representativos de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS) y los Certificados Representativos de Letras del Tesoro (CERTILETRAS) son emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas (MINFIN) y los Certificados de Depósitos a Plazo (CDP's) son emitidos por el Banco de Guatemala (BANGUAT). Durante el año 2015, de los instrumentos emitidos por el BANGUAT el 84% fue a plazos entre 14 y 637 días, mientras que el 16% restante se emitió a plazos entre 2,625 y 5,537 días. En el caso de los Certibonos emitidos a través del Ministerio de Finanzas, los plazos fueron cercanos a diez, doce y quince años.



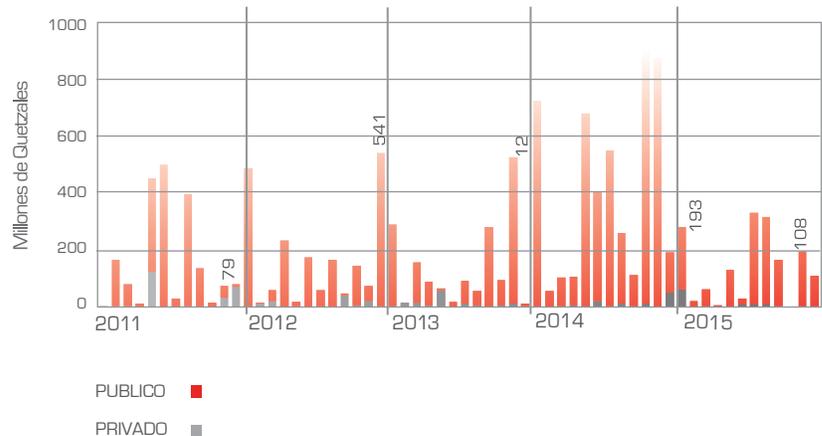
COLOCACIÓN MERCADO PRIMARIO CERTIBONOS LICITACIÓN BVN VS SUBASTA MINFIN AÑO 2011 - 2015

Los títulos valores emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas son colocados en mercado primario a través de dos mecanismos: Licitación Pública por medio de BVN y Subasta para inversionistas e intermediarios previamente registrados ante el emisor. La gráfica muestra el porcentaje de dichos títulos valores, colocados a través de cada mecanismo.



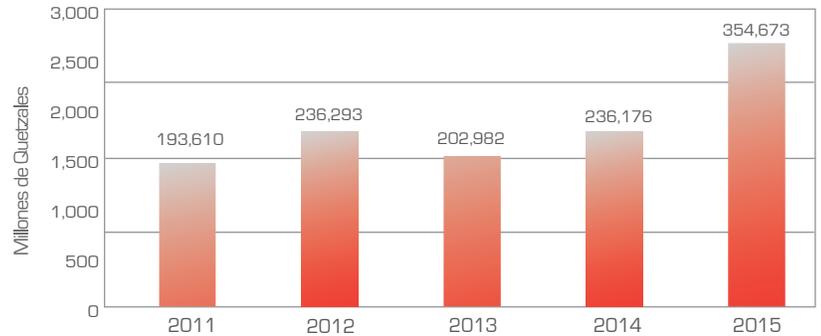
MERCADO SECUNDARIO - MONTO MENSUAL NEGOCIADO AÑOS 2011- 2015

La renegociación de valores entre inversionistas, constituye el Mercado Secundario. Históricamente el comportamiento del volumen en el mercado secundario ha sido bastante irregular. En el año 2014 este mercado alcanzó una cifra record de Q.4,972.51 millones, por lo que al comparar el volumen del año 2015, el cual fue de Q.1,647.48 millones, con el del año anterior, se experimenta un descenso de 66.87%.



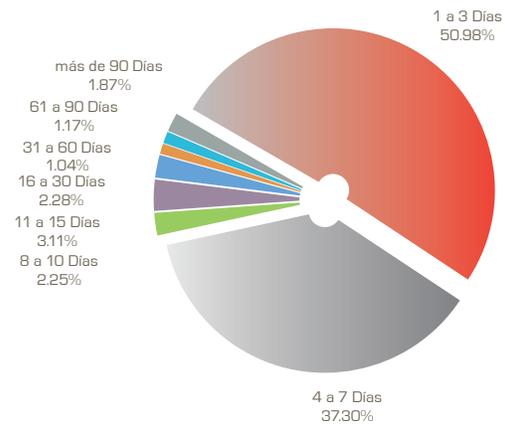
VOLUMEN DE REPORTOS AÑOS 2011 - 2015

Las operaciones de reporto abarcan el 46.33% del volumen total negociado durante el año 2015. Debido a que la mayoría de estas operaciones se efectúan a muy corto plazo, su vencimiento y posterior negociación ocasiona un incremento en el volumen bruto, el cual alcanzó un total de Q.354,672.5 millones, es decir un 50.70% más que el año anterior.



MERCADO DE REPORTOS - DESGLOSE DE REPORTOS POR PLAZO ENERO - DICIEMBRE 2015

Como en años anteriores, los plazos menores absorben los porcentajes mayores. La gráfica esta segmentada de la siguiente manera: los plazos entre 1 y 7 días cubren el 88.28% y los plazos restantes representan el 11.72%.

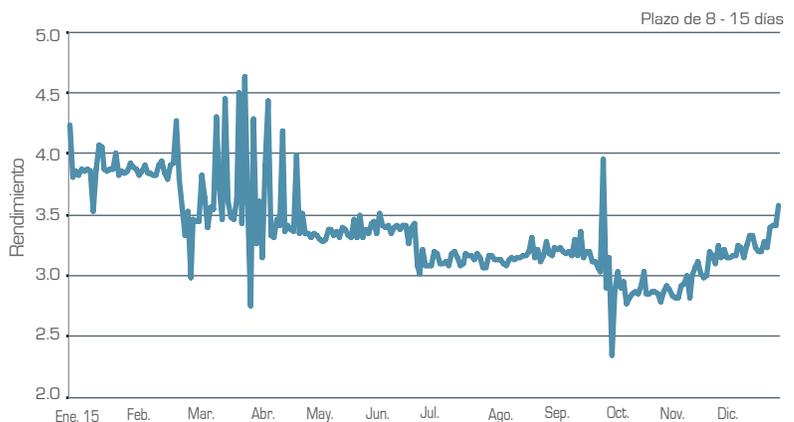
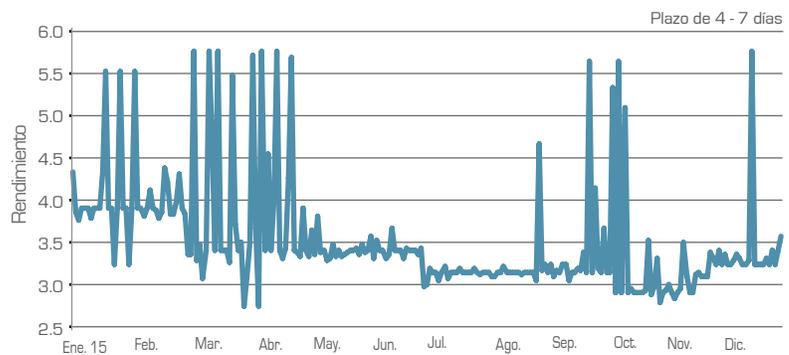
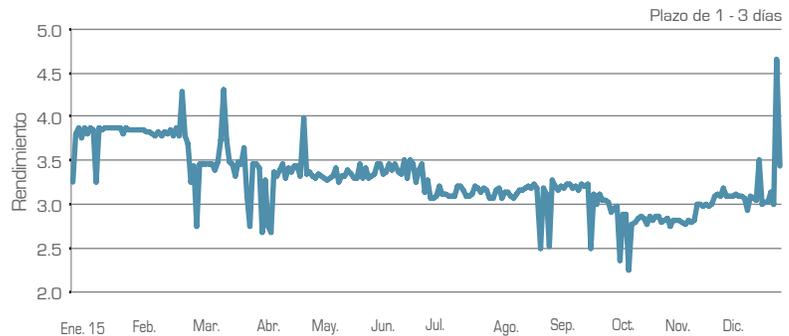


REPORTOS CON TITULOS PUBLICOS – RENDIMIENTO PROMEDIO PONDERADO ENERO - DICIEMBRE 2015

Durante el año 2015 los reportos realizados a plazos entre 1 y 3 días representaron el 50.98% del volumen en el mercado de reportos. La tasa máxima fue de 5.75%, mientras que la más baja fue de 2.25%, situándose el promedio ponderado en 3.25%. Durante enero y febrero, el rendimiento para este rango de plazos estaba alrededor de 3.85%. En el período entre marzo y junio el rendimiento promedio se ubicó en 3.35%. Entre julio y septiembre nuevamente hubo una disminución en el rendimiento situándose alrededor de 3.11%. Al inicio del último trimestre nuevamente hubo un descenso que llevó al rendimiento al 2.83%, sin embargo a finales de año el rendimiento llega a niveles de 3.10%.

Comportamiento muy similar mostró el plazo de 4 a 7 días. Este rango de plazos representa el 37.30% del volumen de reportos y su rendimiento osciló entre 5.75% y 2.00%, con un promedio ponderado de 3.32%.

El plazo de 8 a 15 días también tuvo como máximo un rendimiento de 5.75% y como mínimo 2%, sin embargo el promedio ponderado fue de 3.45% para el año 2015. En enero, el promedio ponderado se ubicaba en 4.24% pero a lo largo del año fue descendiendo gradualmente hasta llegar a 3.26% en diciembre, es decir una caída de 98 puntos básicos.



AGENTES DE BOLSA Y ENTIDADES EMISORAS

AGENTES DE BOLSA 2015



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
Banco Agromercantil,
Nivel 5, Ala Norte.
Tel.: 2338-6565



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



6ª. Avenida 9-08 zona 9,
Plaza Continental, 5ª. Nivel,
Tel.: 2338-6801



6ª. Avenida 9-08 zona 9,
Plaza Continental, 5ª. Nivel,
Tel.: 2338-6801



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



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



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



6ª. Avenida 9-08 zona 9,
Plaza Continental, 5ª. Nivel,
Tel.: 2338-6801



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



15 calle 1-04 zona 10,
Céntrica Plaza, Torre 1, 2ª.
Nivel, Guatemala, 01010.
Tel.: 2336-8000.



13 Calle 2-60, Zona 10
Edificio Topacio Azul
No. 13 Of. 1301
Tel.: 2315-1760



Diagonal 6 10-01 zona 10,
Centro Gerencial Las Margaritas,
Torre 2 of. 403.
Tel. : 2427-8602.



Avenida Reforma 6-20, Zona 9
Tel. : 2410-2600

EMISORES CON VALORES EN CIRCULACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

DEUDA

	Comercial Administradora, S. A.		Credomatic de Guatemala, S. A.
	Tarjetas de Occidente, S. A.		G & T Conticredit, S. A.
	Contécnica, S. A.		Arrendadora Lafise de Guatemala, S. A.
	Arrendadora Centroamericana, S. A.		

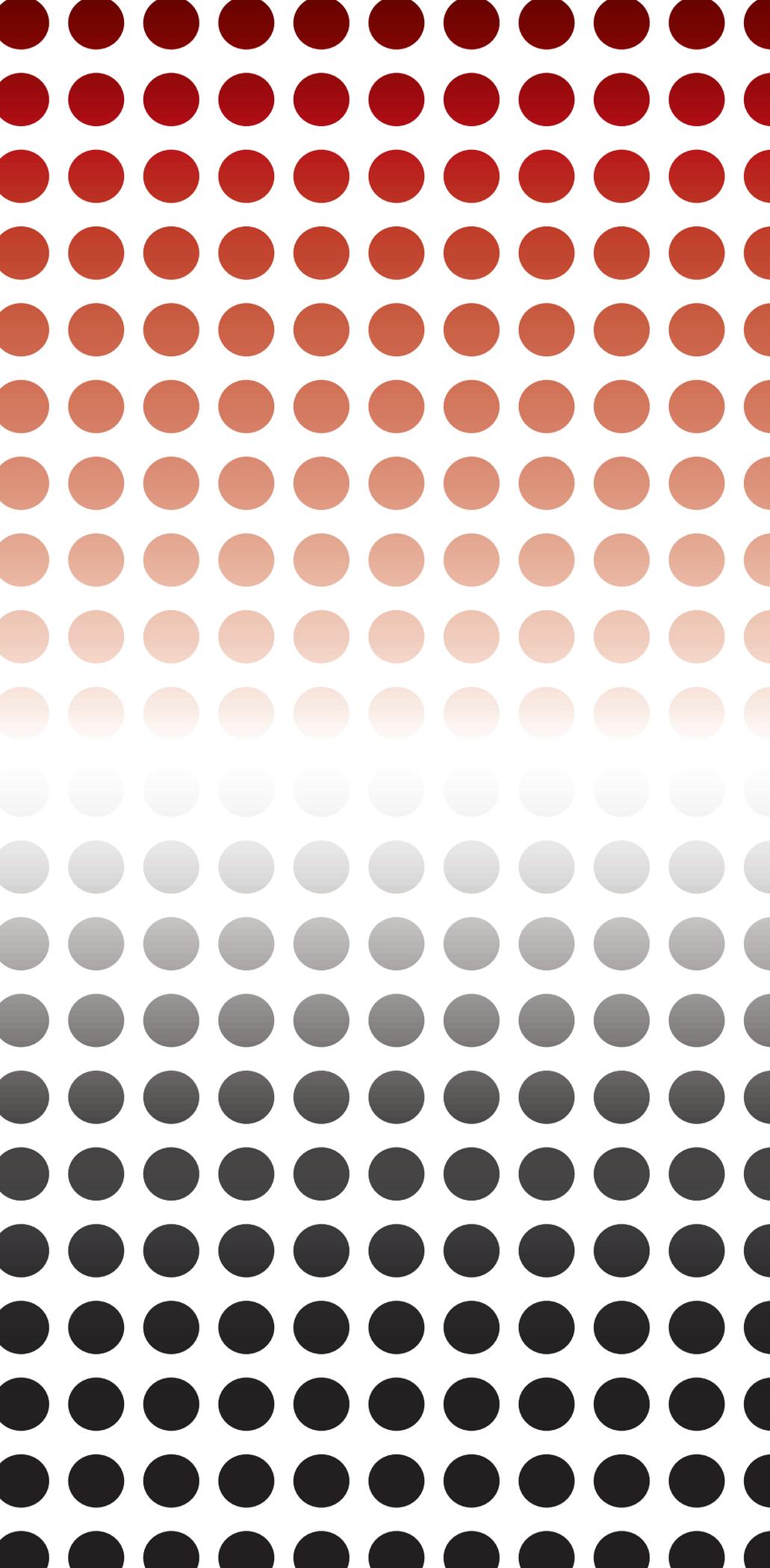
CAPITAL

 <p>Inversiones Cuneo, S.A.</p>	Inversiones Cuneo, S. A.		Sociedad de Inversión Guatemalteca, S. A. de C. V.
 <p>Inversiones Linoleo, S.A.</p>	Inversiones Linoleo, S. A.		Rentactivos, S. A.
 <p>Inversiones Hulatex, S.A.</p>	Inversiones Hulatex, S. A.		Servicios Agropecuarios San Diego, S. A.
 <p>Inversiones Preferentes, S.A.</p>	Inversiones Preferentes, S. A.		

EMISORES QUE SE HAN LISTADO EN BOLSA

ADMINISTRADORA DE DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.
AGROVETERINARIA S.A.
ALMACENES PAIZ, S.A.
ALIMENTOS, S. A.
ALIMENTOS MARAVILLA, S. A.
ARRENDADORA DE VEHICULOS OPTIMA, S.A.
ARRENDADORA TOTAL, S.A.
ASESORIA Y CONSULTORIA TÉCNICA, S.A.
ASOCIACION NACIONAL DEL CAFE
BAC VALORES GUATEMALA, S. A.
BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA
BIENES EMPRESARIALES, S.A.
BOLSAS DE PAPEL, S.A.
CABEI CENTRAL AMERICAN FUND, P.L.C.
CAJAS Y EMPAQUES DE GUATEMALA, S. A.
CAPITALES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
CARPA INVERSIONES, S. A.
CEI, SOCIEDAD DE INVERSION, S. A.
CEMENTOS PROGRESO, S.A.
CENTRAL DE EMPAQUES, S. A.
CENTRO DE MATERIALES DE CONSTRUCCION, S.A.
CERVECERIA CENTROAMERICANA, S. A.
CITITARJETAS DE GUATEMALA, LTDA
CITIVALORES, S.A.
CITRAL S.A.
COEX (GUATEMALA), S.A.
COMERCIAL AUTOCREDITO, S.A.
COMPAÑIA AGROCOMERCIAL, S.A.
COMPAÑIA BANANERA GUATEMALTECA INDEPENDIENTE S.A.
COMPAÑIA DE CREDITOS AGROMERCANTILES, S.A.
COMPAÑIA DE MADERAS (GUATEMALA), S.A.
COMPAÑIA DESARROLLADORA FERROVIARIA, S.A.
COMPAÑIA 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 ARTESANIA DE GUATEMALA, S.A.
DESARROLLO E INVERSIONES DE CENTROAMERICA S.A.
DESARROLLOS HOTELEROS INTERNATIONAL COMPANY LIMITED
DESARROLLOS HOTELEROS, S.A.
DESARROLLOS INMOBILIARIOS CONCEPCIÓN, S. A.
DESTILADORA DE ALCOHOLES Y RONES, S.A.
DISTRIBUIDORA EL TIRADOR, S. A.
EMBOTELLADORA DEL PACIFICO , S.A.
EMPREDATA, S.A.
EMPRESA ELECTRICA DE GUATEMALA, S. A.
EXCELENCIA EN SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A.
FÁBRICA DE BEBIDAS GASEOSAS SALVAVIDAS, S.A.
FABRIGAS, S.A.
FACIL 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 NICOLAS, S.A.
INTERAMERICAN POWER & LIGHT
INTERBOLSA SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION, S.A.
INTERFOREST LIMITED
INTERNATIONAL FINANCIAL DEVELOPMENT CORPORATION
INVERSIONES BALANCE, S.A.
INVERSIONES CENTROAMERICANAS, S. A.
INVERSIONES DE FOMENTO, S.A.
INVERSIONES SANTA BARBARA, S.A.
INVERSIONES UNIVERSALES, S.A.
INVERSIONES Y SERVICIOS COMERCIALES, S.A.
INVERSIONES Y SERVICIOS INTERNACIONALES, S.A.
INYECTORES DE PLÁSTICO, S. A.
LAS AMERICAS INVESTMENT OVERSEAS
LATIN WORLDWIDE, LTD.
LITOGRAFIA BYRON ZADIK, S.A.
MANUFACTURAS VINYMETALICAS DE CENTRO AMERICA, 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.
ORGANIZACION OPTIMA, S. A.

PLANTACIONES NUEZ DEL PACIFICO, S.A.
PLATA, S.A.
POLYPRODUCTOS DE GUATEMALA, S. A.
POSADA DEL SOL, S.A.
PRIMERICA,S.A.
PROCREA, FONDOS DE COLOCACION S.A.
PROD, INDUS, COMER Y ASESORIA DE HULE NATURAL, S.A.
PROMOCIONES BURSATILES, FONDOS DE INVERSION, S.A.
PROMOTORA DE CAMIONES, S.A.
PROTECCION DE VALORES , S.A.
PROVECREDIT, S.A.
PURINA DE GUATEMALA, S.A.
QUINDECA, S.A.
R CORP, S.A.
RECURSOS EDUCATIVOS Y PEDAGOGICOS, 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 MULTIPLES DE INVERSION, 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.
TECNICOS 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

ADMINISTRACIÓN DE CENTRAL DE VALORES NACIONAL, S. A.

Martha Eugenia Coronado Orellana
Gerente General

José Leopoldo González Márquez
Valores

Silvia Lorena García Ramos
Liquidaciones

COMITE CVN

Manuel Alfredo Rivera Gallardo
Luis Fernando Rivera Gallardo
José Etelgive Pivaral Guzmán
Erwin Rolando Prera Soria
Jorge Antonio Carrasco de Grootte
Cristián Novales Schlesinger

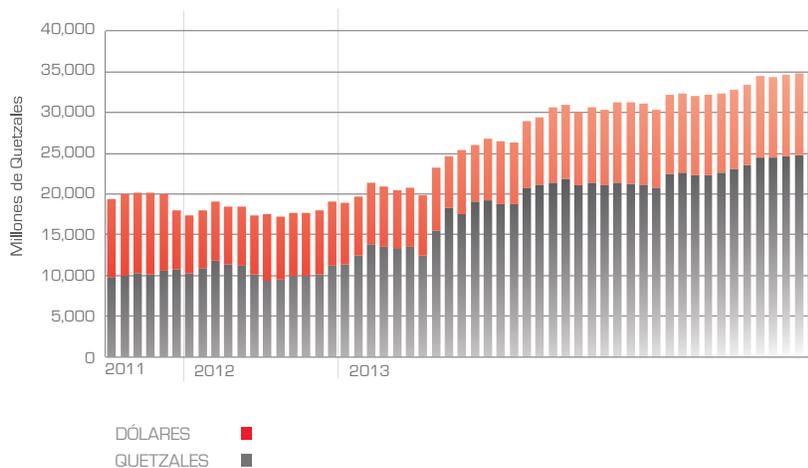
VALORES EN CUSTODIA - CVN

DEL 1 DE JUNIO 2011 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Al 31 de diciembre de 2015, el volumen en custodia de Central de Valores Nacional, S.A. alcanzaba el equivalente a Q34,792 millones, lo que representó para CVN un incremento del 15% en comparación con el año 2014; este crecimiento es el mismo observado en el período 2014. Del total en custodia al finalizar el año 2015 el 71% correspondía a valores expresados en quetzales y el 29% restante a valores expresados

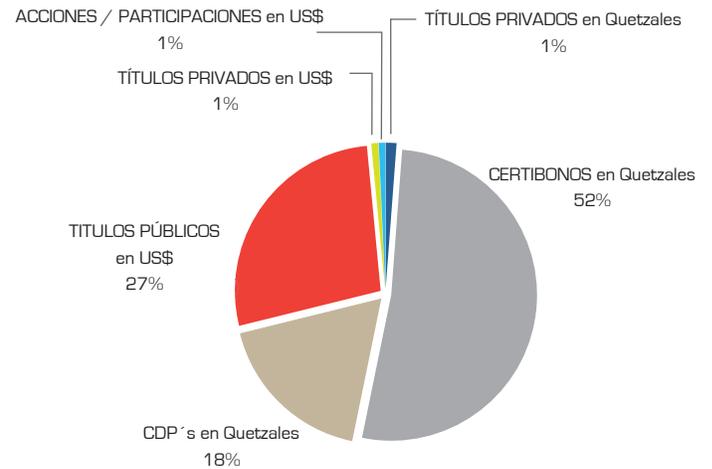
en dólares de los Estados Unidos de América. Los valores expresados en quetzales crecieron en tres puntos pasando a finales del 2014 de representar el 68% a representar el 71% a finales de 2015. El promedio mensual en custodia fue el equivalente a Q33,349 millones. Diciembre de 2015 se ha constituido como el mes con mayor volumen en custodia en CVN desde sus inicios.

33



DESGLOSE DE VALORES EN CUSTODIA - CVN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

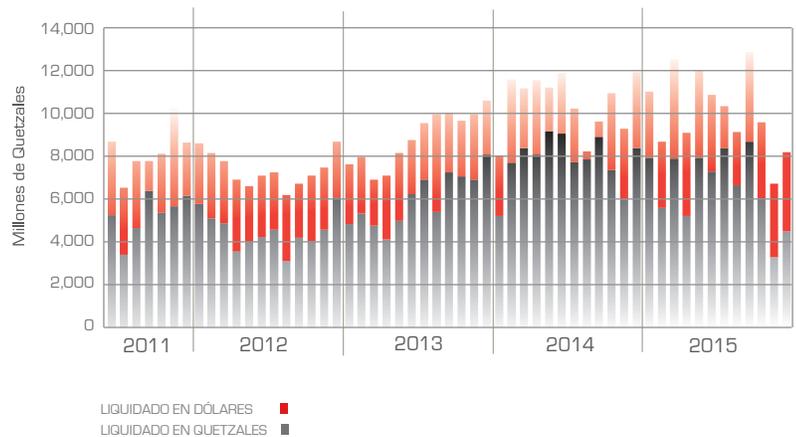
Al 31 de diciembre de 2015 en Central de Valores Nacional, se tenían en custodia más de Q34 mil millones, de los cuales el 52% corresponde a Certificados de Bonos Representativos de Bonos del Tesoro (Certibonos) expresados en quetzales, y emitidos por el Ministerio de Finanzas Públicas, el 18% corresponde a Certificados de Depósito a Plazo expresados en quetzales, emitidos por el Banco de Guatemala; el 27% a valores públicos expresados en dólares de los Estados Unidos de América, el 1% a valores privados expresados en dólares de los Estados Unidos de América; el 1% corresponde a acciones o participaciones expresadas en dólares de los Estados Unidos de América y el 1% restante a valores privados expresados en quetzales.



MONTO LIQUIDADADO MENSUAL - CVN DEL 1 JUNIO DE 2011 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 en Central de Valores Nacional, se liquidó el equivalente a Q121,030 millones, lo que representó una disminución del 3.68% en comparación con el período 2014. Del total liquidado el 66% fue liquidado en moneda nacional y el 34% en dólares de los Estados Unidos de América. El promedio mensual liquidado durante 2015 fue el equivalente a Q10,085 millones. El mes con mayor liquidación fue septiembre, liquidándose el equivalente a más de Q12,870 millones.

A partir del año 2016, las transacciones se liquidarán con el nuevo modelo de liquidación que optimizará los recursos que los Agentes de Bolsa traerán a CVN, además que se liquidarán mediante las Cuentas Especiales que CVN tendrá abiertas en el Banco de Guatemala.

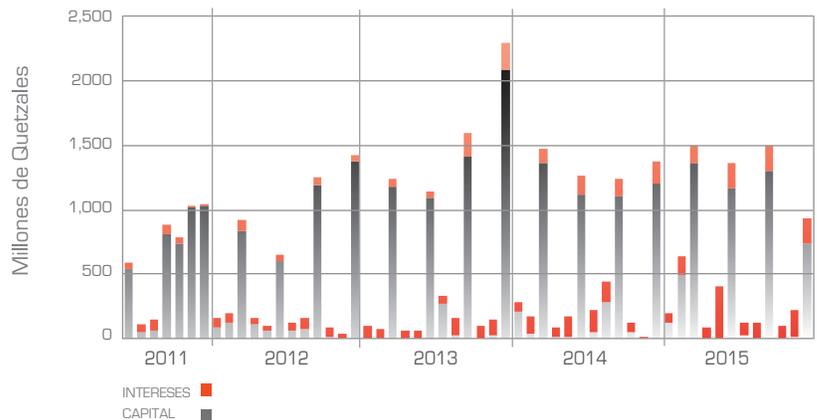


CAPITAL E INTERESES COBRADOS A TRAVÉS DE CVN DEL 1 DE JUNIO DE 2011 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En el período 2015 CVN cobró por concepto de capital e intereses de valores públicos, un total de Q7,215 millones. De ese total el 72% fue correspondiente a capital y el 28% a intereses. Del total de capital cobrado ante el Banco de Guatemala el 99.99% correspondió a valores expresados en quetzales y del total de intereses el 93% correspondió a valores expresados en quetzales y el 7% restante a cobro de intereses de valores expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como se muestra en la gráfica la mayor parte de cobros de capital se realizó en los meses de marzo, junio, septiembre y

diciembre. Sin embargo, fue mayo el mes que mayor cobro de intereses tuvo con más de Q400 millones.



35

REGISTRO GENERAL DE ANOTACIONES EN CUENTA - RGAC - CVN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

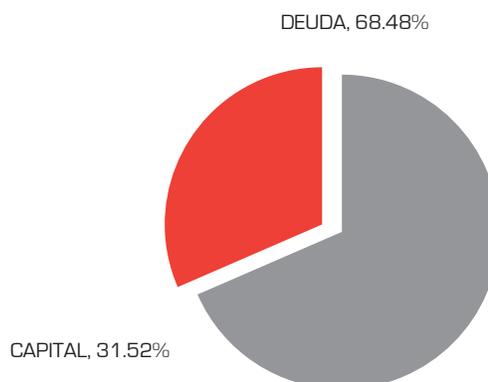
El Registro General de Anotaciones en Cuenta en el cual se consigna la llevanza de los valores representados mediante anotaciones en cuenta. En este registro cada Agente de Bolsa tiene dos cuentas: una cuenta propia y una cuenta ómnibus de terceros. CVN no conoce el nombre de los titulares de los valores de las cuentas ómnibus, pues la titularidad es llevada por los Agentes de Bolsa en el Registro Específico de Anotaciones en Cuenta.

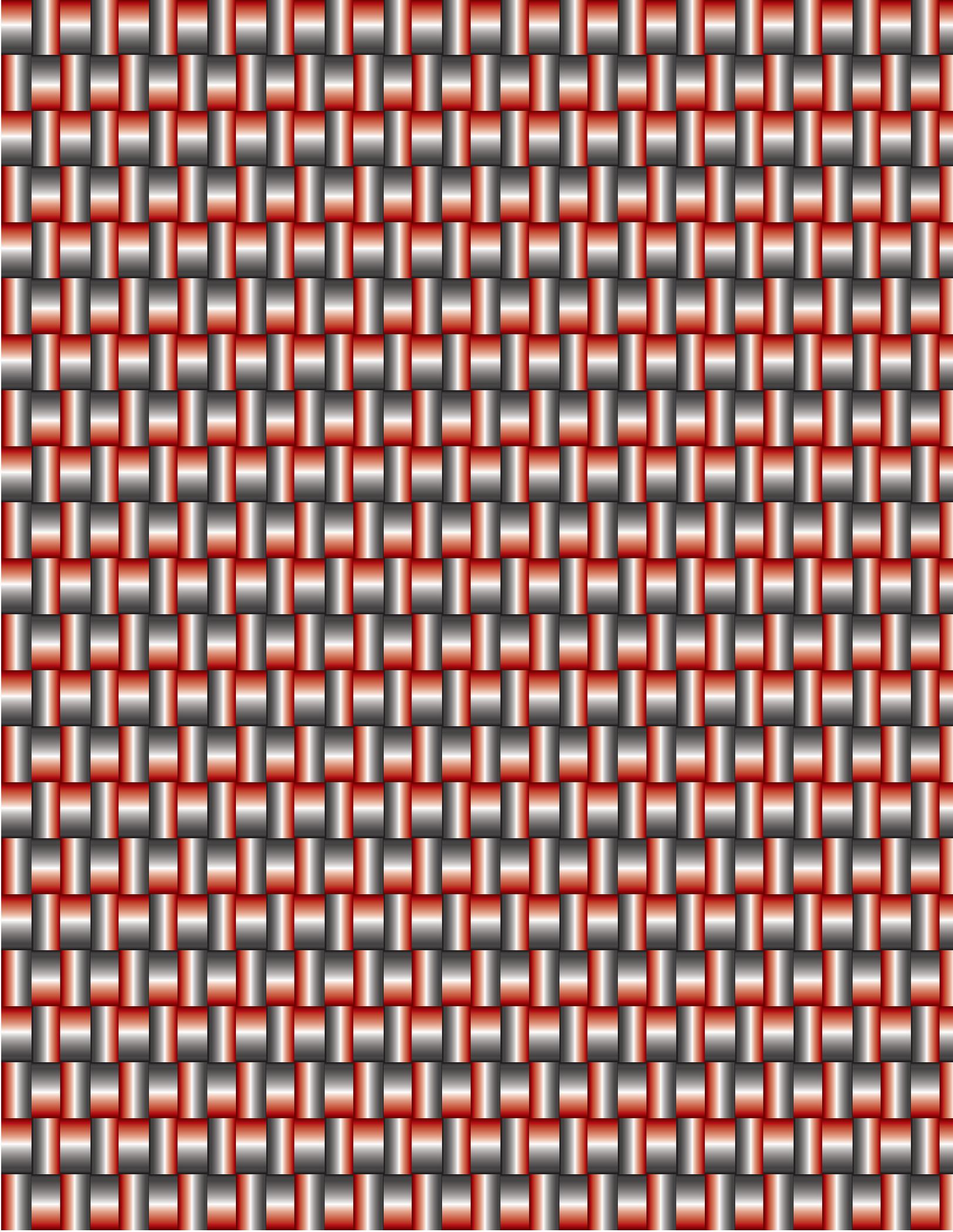
Al 31 de diciembre de 2015 en el Registro General de Anotaciones en Cuenta se encontraba en consignación el equivalente a Q655 millones, dicho monto agrupa valores de deuda y capital.

Del total en consignación el 68.48% correspondía a valores de deuda y el 31.52% a valores de capital.

Del monto total en custodia de valores de

capital el 86% estaba expresado en dólares de los Estados Unidos de América y el 14% restante en quetzales. Sin embargo en el caso de los valores de deuda el 83% correspondía a valores expresados en quetzales y el 17% restante a valores 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
bvn@bvnsa.com.gt
pbx: +(502) 2338 4400