Universidad Católica Andrés Bello

Facultad de Humanidades y Educación

Escuela de Comunicación Social

Mención: Comunicaciones Publicitarias

"Trabajo de grado"

Influencia de las comunicaciones integradas en Ofertas Públicas de Adquisición.

Caso: La Electricidad de Caracas C.A.

María Fedora Hermanni Ferrara

Tutor: Chepita Gómez.

Caracas, Septiembre de 2005

A Papá Dios...

A todos mis ángeles de la guarda (ustedes).

ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN. 1

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA. 4

2.1. Descripción del problema. 4

2.2. Formulación. 4

2.3. Justificación del proyecto. 4

3. MARCO CONCEPTUAL 6

3.1. Fusiones, adquisiciones y control de las empresas. 6

3.1.1. Teoría sobre las adquisiciones. 7

3.1.2. Toma de Control Hostil. 8

3.1.3. El Tiburón financiero. (corporate raider) 9

3.2. Estrategias Comnicacionales

3.3. Comunicaciones Integradas. 11

3.3.1. Publicidad. 12

3.3.2. Mercadeo Directo. 12

3.3.3. Promoción de Ventas. 13

3.3.4. Relaciones Públicas. 13

3.3.5. Ventas Personales. 14

4. MARCO REFERENCIAL 15

4.1. La Electricidad de Caracas. 15

4.1.1. Historia de la Electricidad de Caracas. 15

4.1.2. Filiales de la EDC para el año 1.998. 17

4.2. AES Corporation. 19

4.2.1. Historia de AES Corporation. 19

4.3. Inversora DS 2000. C.A. 21

5. MARCO LEGAL 22

5.1. Leyes reguladoras de OPAs en Venezuela y el Mundo. 22

5.1.1. Ley de Mercado de Capitales. 22

5.1.1.1. Título IV. De la Oferta Pública de Adquisición**.** 22

5.1.1.2. Título V. De la información que deberán suministrar las personas sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores. 25

5.1.1.3. Título VI. De la protección de los accionistas minoritarios. 26

6. MARCO METODOLÓGICO 35

6.1. Objetivo General. 35

6.1.1. Objetivos específicos. 35

6.2. Tipo y diseño de Investigación. 35

6.3. Método. 36

6.4. Técnicas de recolección de datos. 37

6.5. Análisis de datos. 38

7. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN. 39

7.1 OFERTA EN VENEZUELA 39

7.1.1. Aviso de la Oferta en Venezuela. 39

7.1.2. Análisis de entorno para llevar a cabo la Oferta Pública de Acciones (OPA). 42

7.1.3. Plan de Comunicaciones Integradas. 44

7.2. DESCRIPCIÓN DEL CASO. 45

7.2.1. Plan de Compra de la EDC por AES Corporation. 45

7.2.2. Plan de Recompra como respuesta de La EDC a AES Corporation. 49

7.2.3. Oferta final por parte de AES Corporation. 50

7.3. ANÁLISIS DE LAS COMUNICACIONES DURANTE EL PROCESO DE LA OPA. 55

7.3.1. Análisis de las estrategias comunicacionales. 58

7.3.1.1. La Electricidad de Caracas. 58

7.3.1.2. AES Corporation. 60

7.3.2. Plan de Comunicaciones Integradas desarrollada por AES Corporation. 61

7.3.2.1 Publicidad. 61

7.3.2.1.1. Radio. 62

7.3.2.1.2. Prensa. 64

7.3.2.2 Relaciones Públicas. 64

7.3.2.3 Ventas personales. 68

8. CONCLUSIONES 70

9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 72

10. FUENTES ELECTRÓNICAS 75

11. ANEXOS

INDICE DE TABLAS Y FIGURAS

Tabla 1: Análisis DOFA realizado por asesores comunicacionales de AES Corporation. 43

Tabla 2: Análisis de contenido de la comunicación. 55

Figura 1: Estrategia comunicacional aplicada por La Electricidad de Caracas. 59

Figura 2: Estrategia comunicacional aplicada por AES Corporation. 60

1. INTRODUCCIÓN.

El 30 de mayo de 2000, la empresa AES cerró la Oferta Pública de Acciones para adquirir a la Electricidad de Caracas (EDC), que había comenzado el 28 de abril del mismo año.

AES es una compañía global de energía de origen norteamericana, fundada en 1981 con operaciones en Argentina, Australia, Bangladesh, Brasil, Canadá, China, El Salvador, Estados Unidos, Georgia, Holanda, Hungría, India, Kazajstán, México, Pakistán, Reino Unido y República Dominicana.

Los activos de generación de la compañía incluían, para aquel momento, intereses para 125 plantas con una capacidad de 44 Gigawatts. La red de distribución de AES tenía más de 954 mil kilómetros de cables y derechos asociados de paso y vendía más de 114 mil Gigawatts – hora por año a más de 15 millones de consumidores finales. Además, a través de varios negocios minoristas de suministro de energía, la compañía comercializaba electricidad a más de 154 mil consumidores finales.

El proceso de comunicación.

Cuando la empresa AES decidió comprar las acciones de la EDC, se originó lo que se conoce como OPA (Oferta Pública Abierta) y del tipo

hostil o no amistosa, hostile takeover, por su significado en inglés. Esta acción bursátil tiene su denominación toda vez que se presenta una propuesta de compra a una compañía que no solicita ser adquirida. Esta modalidad de compra se presentaba por primera vez en el país, razón por la cual no existía el marco jurídico correspondiente y menos aún reglamentos para su ejecución.

Por las características intrínsecas de la negociación, se pudo haber generado una matriz de opinión contraria tanto en el público interno de la EDC, como en los medios de comunicación y la sociedad en general.

Los asesores comunicacionales y legales de la EDC, se encargaron de manejar los procedimientos legales y de comunicaciones externas que se fueron desarrollando sobre la marcha, a medida que se presentaban los escenarios con las distintas audiencias. A cada una de estas audiencias, se le generaron acciones puntuales con mensajes específicos para cubrir, desde el punto de vista de las relaciones públicas y publicidad, sus necesidades informativas y comunicacionales. Dichas audiencias fueron:

- Organismos reguladores: Comisión Nacional de Valores, Gobierno Nacional, Ministerio de Hacienda, Ministerio de la Secretaría. Las acciones emprendidas se centraron en lobby, cartas y citas entre los actores del proceso.

- Medios de Comunicación: prensa escrita y radioeléctrica, agencias de noticias – con énfasis en las internacionales – por el valor de las acciones en la Bolsa de Nueva York y revistas especializadas. A cada uno de ellos se les enviaba informaciones de interés, y a medida que surgían situaciones se retomaban los medios para señalar los caminos que iba tomando la operación. Asimismo, se programaron para su cobertura entrevistas con voceros de éstos medios.

- Accionistas: Propietarios locales y foráneos, Casas de bolsa que sirvieron de intermediarios en la operación y reuniones con grupos de accionistas. A ellos se le enviaba información con argumentos, sobre la conveniencia de vender sus acciones, así como la explicación adecuada para la logística en estos procedimientos.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

2.1. Descripción del problema.

Todo proceso de OPA se lleva a cabo mediante tres pilares fundamentales como lo son: el legal, el económico y el comunicacional, que es, a su vez, el que hace comprensible el proceso ante los distintos auditorios al que hay que hacer llegar el mensaje.

2.2. Formulación.

Cómo influyen las comunicaciones integradas en procesos de OPA y específicamente, cómo lo hicieron en el caso de La Electricidad de Caracas, C.A.

2.3. Justificación del proyecto.

- No existe investigaciones previas del caso enfocadas hacia la comunicación.
- El estudio sirve como aporte a estudiantes y profesionales de las áreas relacionadas, ya que el tema de las tomas de control hostiles de las empresas está en boga.
- Punto de partida para llevar a cabo otros estudios, bien sea sobre otros casos de Oferta Pública de Acciones, Comunicaciones

integradas en épocas de crisis o cualquier tema relacionado al contenido del presente estudio.

3. MARCO CONCEPTUAL.

3.1. FUSIONES, ADQUISICIONES Y CONTROL DE LAS EMPRESAS.

> "*El mercado de control de empresas es uno de los de mayor crecimiento en los últimos años. En este mercado se realizan transacciones cuyo resultado final es normalmente un cambio en el equipo directivo, en el consejo de administración y, por consiguiente, en la gestión de la empresa*." (Fernández P. y Bonet A. 5 de diciembre de 2004:1)[1]

Entre las operaciones más habituales en este mercado, entran las Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs), las cuales pueden ser tanto amistosas como hostiles, siendo estas últimas las que suponen la incorporación del activo y pasivo de la empresa adquirida a la empresa compradora, perdiendo aquella su personalidad jurídica, además de ser una transacción en la cual la empresa compradora hace una oferta directamente a los accionistas de la otra empresa, sin necesitar negociaciones previas con el equipo directivo de la empresa objeto de la compra.

Los cambios en la estructura empresarial producidos por esta actividad son muy controvertidos en la literatura académica y empresarial.

[1]Fernández, P. y Bonet, A. (2004) "*Fusiones, adquisiones y control de las empresas*". Documento recuperado en http://web.iese.edu/PabloFernandez/docs/16.fusionesBonet.pdf. Pág 1 [5, diciembre, 2004]

Y puede ocurrir que las fusiones y takeovers produzcan desmoralización en las empresas y una reducción en la productividad, perjudicando de esta manera a la economía nacional o mejorar el control y la gestión de los activos empresariales y favorecen la movilidad de los recursos productivos, mejorando la eficacia y la productividad de los mismos.

3.1.1. Teoría sobre adquisiciones.

> *"Los directivos de una empresa que pretenden adquirir a otra, deben responder afirmativamente la siguiente pregunta: ¿Tendría esa empresa más valor bajo nuestra gestión del que tiene ahora?*
>
> *Si los directivos y accionistas de las dos empresas no se ponen de acuerdo en la conveniencia o valoración de ambas, o si no se tiene el conocimiento del interés que tiene una de ellas por la otra, entonces los directivos de una empresa pueden lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA u Hostile Takeover) a los accionistas de la otra. Se suele aplicar el adjetivo de "hostil" a este tipo de ofertas, pero esta hostilidad (con significado negativo) sólo amenaza al equipo directivo que puede perder su empleo; los accionistas suelen resultar muy beneficiados de la hostilidad. El precio de compra habrá de ser necesariamente superior al precio actual de la empresa (de otro modo, ningún accionista querrá vender) e inferior al valor incremental que los directivos de la empresa compradora*

esperan generan con las dos empresas bajo su dirección." (Fernández y Bonet A. 5 de diciembre de 2004: 3)[2]

3.1.2. Toma de Control Hostil.

Las tomas de control hostil, son las que no cuentan con el visto bueno de los directivos de la empresa objetivo, por lo que la negociación se produce directamente entre los "compradores" y los accionistas de dicha empresa, quienes recibirán una cantidad de dinero por sus acciones, mayor a lo que éstas valen en el mercado. A este respecto, explica Mascareñas (p. 100)[3]

"…l*os pasos a dar deben ser muy cautelosos y envueltos en el mayor secreto posible. Puesto que si el mercado sospecha que una empresa se encuentra bajo la mirada de un posible comprador, elevará el precio a pagar por las acciones de la misma, poniendo en peligro la operación al situarle demasiado cerca, o por encima, del nivel en que una OPA puede ser lanzada con una prima que garantice el éxito*."[4]

[2]Fernández, P. y Bonet, A. (2004) "*Fusiones, adquisiones y control de las empresas*". Documento recuperado en http://web.iese.edu/PabloFernandez/docs/16.fusionesBonet.pdf. Pág 1 [5, diciembre, 2004]
[3] MASCAREÑAS, Juan (2001*). "Fusiones y Adquisiciones de Empresas"*. Serie Mc Graw Hill de Management. Madrid. p. 100
[4] MASCAREÑAS, Juan (2001*). "Fusiones y Adquisiciones de Empresas"*. Serie Mc Graw Hill de Management. Madrid. p. 100

> "*La táctica denominada incursión al amanecer (dawn raid), consiste en que una vez descubiertas las intenciones del comprador, se debe adquirir con la mayor urgencia posible el mayor volumen de acciones de la empresa objetivo que se pueda comprar. Por supuesto, el precio de las acciones subirá, pero no tanto como para que no interese realizar la operación, sobre todo si se hace con la rapidez necesaria, dado que el mercado tardará algo en reaccionar, y cuando lo haga, la empresa atacante puede tener un paquete de control suficientemente grande como para lanzar una OPA hostil*"[5]

3.1.3. El Tiburón financiero. (C***orporate raider*****)**

Con éste término se define al "comprador" que busca obtener, previo a la OPA, un porcentaje de acciones de la empresa que desea adquirir, con la finalidad de lanzar la Oferta para obtener el resto de las Acciones a un precio mayor al del mercado, con el objeto de tomar el control de la sociedad. Este tipo de Ofertas es atractiva para los accionistas, quienes venden sus acciones por el beneficio que obtienen de éstas.

En este tipo de operaciones la Junta Directiva de la empresa debe emplear todos los medios necesarios para resistir al ataque, ya que es factible que éstos pierdan el control de la empresa y, en algunos casos, hasta sus puestos de trabajo, por lo que Mascareñas en su libro "*Fusiones y*

[5] MASCAREÑAS, Juan (2001*). "Fusiones y Adquisiciones de Empresas"*. Serie Mc Graw Hill de Management. Madrid. p. 101

adquisiciones de las empresas" señala:.

> "*El principal interés del Tiburón financiero es la consecución de un beneficio extraordinario y rápido, por lo que centrará su atención sobre aquellas sociedad infravaloradas por el mercado en relación a sus activos, y que él piensa (y así lo hará saber) se debe a la mala gestión de los directivos de las mismas. El Tiburón tendrá mucho interés en que queda claro que él lo que quiere es revitalizar la empresa para que vuelva a encontrar el camino de la rentabilidad, es decir, que está realmente interesado en los resultados de la misma a largo plazo*." (Mascareñas, Juan. 2001: 113-114)[6]

3.2. ESTRATEGIAS COMUNICACIONALES

Billorou (1992) en su libro *"Las Comunicaciones de Marketing"* define a la estrategia de comunicación de la siguiente forma:

> *"…es un plan coherente que determina hechos y acciones específicos de comunicación que deben ser llevados a cabo para lograr plenamente y de la manera más eficiente, ordenada y armoniosa, objetivos previamente determinados, de acuerdo con las disponibilidades y recursos existentes."* (p.17)[7]

[6] MASCAREÑAS, Juan (2001*). "Fusiones y Adquisiciones de Empresas"*. Serie Mc Graw Hill de Management. Madrid. p. 113 y 114.
[7] BILLOROU, O. (1992). "Las Comunicaciones de Marketing". Editorial Ateneo. Bueno Aires. p. 17.

Para Schultz, Tannenbaum y Lauterborn (1993), la estrategia precisa la tendencia de un producto o servicio en el área de las comunicaciones. Ellos afirman que "*la estrategia define la posición del producto, su personalidad, su razón competitiva de ser y. sobre todo, qué beneficio obtendrá el consumidor del producto o servicio."*(p. 108)[8] Ésta también señala la influencia que tendrán las fuerzas de la competencia sobre el público; permite seleccionar los medios más adecuados para establecer relaciones con el público: y motiva la realización de investigaciones futuras para mejorar la propia estrategia.[9]

3.3. COMUNICACIONES INTEGRADAS.

Las comunicaciones de las empresas, bien sea interna o externa, se concentra en lo que se denomina "Mezcla Promocional" o "Comunicaciones Integradas", las cuales explica Belch (2004:16)[10] como:

> "*las herramientas básicas con que se logran los objetivos de comunicación organizacionales*".

Éstas están comprendidas por diversos elementos como: publicidad, mercadeo directo, promoción, relaciones públicas y ventas personales o

[8] SCHULTZ, D.; TANNENBAUM, S. y LAUTERBORN, R. (1993). *"Comunicaciones de Marketing Integradas"*. Ediciones Granica. Buenos Aires. p. 17.
[9] SCHULTZ, D.; TANNENBAUM, S. y LAUTERBORN, R. (1993). *"Comunicaciones de Marketing Integradas"*. Ediciones Granica. Buenos Aires. p. 18.
[10] BELCH, George. (2004). *"Publicidad y Promoción: Perspectiva de la Comunicación de Marketing Integral"*. Editorial: Mc. Graw Hill. México. p. 16.

mercadeo directo.

3.3.1. Publicidad.

La publicidad se define como "*Cualquier forma de comunicación impersonal acerca de una organización, producto, servicio o idea, pagada por un patrocinador identificado*" (Alexander, Ralph. 1965: 9)[11]. Este concepto se explica desglosando su contenido. El mensaje es transmitido por medios masivos que no poseen retroalimentación inmediata (televisión, prensa, radio y revistas), lo cual lo hace impersonal.

En este caso, el tipo de publicidad utilizado fue el Institucional, ya que su objetivo principal fue la búsqueda de promover la imagen y reputación de una organización, que no es venezolana y buscaba penetrar nuestro mercado.

3.3.2. Mercadeo Directo.

El mercadeo directo busca que las organizaciones tengan una comunicación directa con sus consumidores, en este caso con los accionistas de La Electricidad de Caracas, para generar una respuesta inmediata al objetivo comunicacional. Este factor busca estimular al público objetivo a una acción inmediata, es por esto que se denomina: Publicidad de Respuesta

[11] ALEXANDER, Ralph (1965). "*Definiciones de Mercadeo*". American Market Association. Chicago

Directa.[12]

3.3.3. Promoción de Ventas.

Este elemento de las comunicaciones integradas, es una actividad que otorga una valor agregado a los productos o servicios que se ofrecen, es un incentivo para impulsar la acción.

La promoción de ventas se define como "*una inducción directa que ofrece un valor adicional o incentivo relacionado con el producto a la fuerza de ventas, distribuidores o consumidores finales, con el objetivo primario de generar una venta inmediata*" (Belch, George. 2004: 557).[13]

3.3.4. Relaciones Públicas.

Las Relaciones Públicas se definen como "*la función administrativa que evalúa las actitudes del público, identifica las políticas y procedimientos del individuo u organización con el interés público y ejecuta un programa de acciones para conseguir las comprensión y aceptación del público*" (Moore, H. 1977: 5).[14] Es decir, que es la forma que tiene una organización para controlar y manejar su imagen, buscando principalmente

[12] BELCH, George. (2004). "*Publicidad y Promoción: Perspectiva de la Comunicación de Marketing Integral*". Editorial: Mc. Graw Hill. México. p. 557.
[13] BELCH, George. (2004). "*Publicidad y Promoción: Perspectiva de la Comunicación de Marketing Integral*". Editorial: Mc. Graw Hill. México. p. 557.
[14] MOORE FRAZIER, H. (1977) "*Relaciones Públicas*". Editorial Irwin. Illinois. p. 5.

que ésta sea positiva.

Este tipo de comunicación es percibido como noticia, por lo que se hace, ante los ojos de la audiencia, un mensaje más creíble, logrando a su vez contactos y lazos con el público objetivo, construyendo favorablemente una marca.

3.3.5. Ventas personales.

Según Treviño (2005), en este tipo de comunicación existe un contacto directo entre el vendedor y el comprador, lo que permite una retroalimentación inmediata, ya que el vendedor es capaz de observar las reacciones de los consumidores, y en caso desfavorable, ajustar el mensaje según las necesidades del público objetivo.[15]

[15] TREVIÑO, Rubén. (2005) "*Publicidad: Comunicación Integral en Marketing*". Segunda Edición. Editorial: Mc. Graw Hill. México. p. 15.

4. MARCO REFERENCIAL.

4.1. LA ELECTRICIDAD DE CARACAS.

4.1.1. Historia de la Electricidad de Caracas.

El Ingeniero Civil Ricardo Zuloaga fundó la C.A. Electricidad de Caracas, el 27 de noviembre de 1895, construyendo en el Encantado (una finca de su propiedad), la primera planta de la compañía, que fue constituida con el objeto de vender y utilizar fuerza eléctrica en Caracas, aprovechando las aguas cristalinas del río Guaire. Dicha planta fue puesta en servicio el 27 de noviembre de 1897, dotada de dos turbinas verticales que podían generar 420 kilovatios.

El capital original fue de 500.000,00 Bolívares, de los cuales 300.000,00 Bolívares en efectivo y 200.000,00 Bolívares en acciones liberadas entregadas a Ricardo Zuloaga, promotor de la idea.

La C.A Electricidad de Caracas creció desarrollándose como empresa eminentemente hidráulica y luego se construyó una gran planta térmica.

En 1966 se estructuraba e iniciaba el plan General de Conversión de Frecuencia, (CAFRECA), para realizar el cambio de frecuencia de 50 a 60

ciclos. A finales de 1968 las empresas Edelca, Cadafe y C.A. Electricidad de Caracas, firman un contrato de interconexión que permitió un intercambio de energía entre Guayana y la región central del país. Este proyecto concluye en 1970 permitiéndose incrementar apreciablemente las compras de energía hidroeléctrica proveniente del Guri (Guayana). Solo se adquiría lo que se estipulaba como "energía de economía".

Para 1983, la C.A. Electricidad de Caracas necesitaba dar un gran cambio, realizar importantes acciones que serían decisivas en su futuro, desde entonces se inició la gran crisis económica a causa de la deuda externa de Bs. 720.000.000 millones de dólares que fue adquirida como consecuencia del convenio suscrito para la ampliación Tacoa. La gran causa de esto fue el conocido "viernes negro", que constituyó el pase del dólar de 4,30 a 7,50 y su posterior control de cambio. La empresa reportó resultados financieros en pérdidas. La Comisión Nacional de Valores tuvo que suspender la cotización de las acciones en la Bolsa y el escenario fue suspender el pago de dividendos en efectivo a los accionistas.

En vista de la grave situación, la C.A. Electricidad de Caracas solicitó al Ejecutivo Nacional un aumento tarifario de 40%, el cual fue rechazado debido al peso político y social que éste significaba, pero sí se autorizó un ajuste del 20% y el Gobierno se comprometió a otorgar un préstamo de 2 mil millones de bolívares del Fondo de Inversiones de Venezuela y del Fondo de Compensación Cambiaria, las cuales se hicieron

realidad después de un año de largas negociaciones.

Para 1987, debido a la práctica de los gobiernos de represar los aumentos tarifarios hasta último momento, se divisaba entonces la quiebra de la compañía en un plazo de tres años, por lo que la empresa se preparó para ofrecer en venta al Estado la planta ampliación Tacoa, que era el origen de la deuda externa, y por otra parte, restringir selectivamente la expansión de la infraestructura eléctrica.

El apoyo obtenido por los usuarios impulsó al Gobierno a autorizar un aumento tarifario de 70% para el área comercial e industrial; en 1991 la C.A Electricidad de Caracas presentó un plan de reestructuración y refinanciamiento de la deuda externa, a la cual se acogieron efectivamente la totalidad de los bancos acreedores. Ello representó una disminución neta de 70 millones de dólares.

Adicionalmente, desde 1993 la C.A Electricidad de Caracas está implantando un nuevo modelo gerencial denominado Empresa de Alto Desempeño, cuya atención se dirige a desarrollar estrategias para satisfacer a los actores responsables principales de la empresa, para asegurar su éxito.

4.1.2. Filiales de la EDC para el año 1998.

El Grupo EDC pasó a ser una nueva estructura compuesta por los

negocios relacionados con el servicio público de electricidad en Venezuela (ELECAR) y por los negocios diversificados (Corporación EDC). Para ello se creó y se implantó este modelo de negocio y organización.

Para el año 1996 la C.A. Electricidad de Caracas dio un paso trascendental, los accionistas apoyaron la propuesta de realizar una Corporación EDC, empresa hermana de la C.A. Electricidad de Caracas, con el objeto de posicionar a la organización y cumplir con la visión de crecimiento y diversificación de ambas. En una asamblea de accionistas la Corporación EDC pasó a ocupar el mismo nivel que C.A. La Electricidad de Caracas dentro del organigrama, convirtiéndose en hermanas.

El Grupo EDC A través de Corporación EDC junto con Houston Industries Energy Inc. logró la adquisición de varias empresas, como EPSA y CORELCA de Colombia, dos compañías de distribución de electricidad en El Salvador: la Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador (CAESS) y 89% de Empresa Eléctrica de Oriente, la compañía Distribuidora Eléctrica de Usulután S.E.M. (DEUSEM), la empresa S.A. Venezolana Doméstica de Gas (DOMEGAS), la cual distribuye gas de uso doméstico en forma directa en un área de 12 Km2 en el suroeste de Caracas.

El 30 de noviembre de 1998, la Securities and Exchange Comission de los Estados Unidos autorizó a la EDC el programa de American Depositary Receipts (ADR), Nivel 1, para la C.A. Electricidad de Caracas y

Corporación EDC. Los ADRs son negociados en el mercado "over the counter" en los Estados Unidos, bajo el símbolo "ELDAY" y cada ADR representa 50 acciones de La Electricidad de Caracas y Corporación EDC. El Bank of New York actuó como banco depositario mientras que el Banco de Venezuela fue el custodio local. El programa de ADR provee una ampliación de la liquidez de mercado para las acciones de la empresa, lo cual se debe traducir en beneficios para todos los accionistas.[16]

4.2. AES CORPORATION.

4.2.1. Historia de AES Corporation.

Según lo explica el "Prospecto", de la Oferta en Venezuela (anexos), en las páginas 30 y 31:

> *"AES fue constituida en 1981 en los Estados Unidos de América conforme a las leyes del estado de Delaware. La estrategia de AES para ayudar a satisfacer la demanda mundial de electricidad, consiste en participar en mercados de energía competitivos a medida que los mismos se van desarrollando, ya sea mediante la construcción de nuevas plantas o mediante la adquisición y operación de plantas de generación y sistemas de distribución ya existentes en esos mercados. AES generalmente opera plantas de*

[16] RIVERO M., Reinhold (1997). *Desarrollo de la aplicación "100 años de La Electricidad de Caracas. Reflexión sobre el lenguaje multimedia*." Tesis de Grado. Universidad Católica Andrés Bello. p. 25-31.

generación eléctrica de gas natural, carbón, petróleo o hidroeléctricas, tanto individualmente como combinadas. AES tiene un portafolio de activos diversificado integrado por 125 plantas de generación en 16 países y 17 empresas de distribución que operan en 8 países. Para abril de 2000, los proyectos de generación eléctrica de AES en operación o en construcción, tenían una capacidad agregada de más 44.153 Megawatts, mientras que sus empresas distribuyeron aproximadamente 114,522 Gigawatts de electricidad. Adicionalmente, AES actualmente emprende actividades de desarrollo de nuevos negocios en más de 40 países, incluyendo proyectos en Estados Unidos, el Reino Unido, Australia, Canadá, España, Colonia, Brasil, Argentina, México, Panamá, República Dominicana, India, Hungría, Kazakhstan, Uganda, China y Sri Lanka. El crecimiento significativo de AES en los últimos años, ha sido acompañado por un incremento tanto de la diversidad geográfica donde opera AES, como en las fuentes de energía utilizadas, reduciendo la dependencia de AES a un solo país, proyecto, clientela o suministro de energía para la obtención de flujos de caja, ganancias, suministro o ventas. Adicionalmente, AES participa en empresas de distribución de electricidad al detal, y continuará revisando y considerando oportunidades en dichos mercados en el futuro." [17]

[17] Prospecto de la Oferta en Venezuela, 2000: 30 y 31.

4.3. INVERSORA DS 2000, C.A.

"*El comprador es una compañía recientemente constituida bajo las leyes de Venezuela. El comprador es una subsidiaria totalmente poseída indirectamente por AES. Constituida para facilitar la Oferta en Venezuela y no ha desempeñado actividades, salvo aquellas relacionadas con la oferta en Venezuela. Todo capital social del Comprador es de propiedad indirecta de AES. Hasta, justamente antes del momento en que el Comprador adquiera Acciones de acuerdo a la Oferta en Venezuela, no se estima que el Comprador tendrá algún Activo o Pasivo significativo o que se dedicará a actividades distintas de las relaciones con las operaciones contempladas por las Ofertas*"[18]

[18] Prospecto de la Oferta en Venezuela. 2000: 30

5. MARCO LEGAL.

5.1. LEYES REGULADORAS DE OPAs EN VENEZUELA Y EL MUNDO.

Las leyes que regulan el proceso de Ofertas Públicas de Adquisición en Venezuela, están contempladas en la Ley de Mercado de Capitales, la cual fue decretada por el Congreso de la República de Venezuela y puesta en vigencia el 22 de octubre de 1998, en Gaceta Oficial de la Republica de Venezuela Nº 36.565. Sin embargo, existe otras leyes que regulan dichos procesos en los mercados internacionales, conocidas como "Comisión de seguridad e intercambios" (SEC)[19] y que fueron adaptadas al mercado venezolano y publicadas en Gaceta Oficial número 34.845, con fecha del 20 de noviembre de 1991.

Los artículos de la Ley de Mercado de Capitales que competen a la realización de Takeovers u OPAs, son los siguientes:

5.1.1. Ley de Mercado de Capitales.

5.1.1.1. *"TITULO IV. De la Oferta Pública de adquisición.*

> ***Artículo 109º.*** *Se entiende por oferta pública de adquisición aquel procedimiento mediante el cual una o varias personas vinculadas entre sí o no vinculadas, pretendan adquirir en un solo acto o en actos sucesivos, un determinado volumen de acciones inscritas en*

[19] Traducción directa de "Securities and Exchange Commission", como se denomina en los países anglosajones.

una bolsa de valores, u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y de esta forma llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad.

La Comisión Nacional de Valores dictará las normas que regulen el procedimiento para la realización de las ofertas públicas de adquisición.

Artículo 110º. *Quien pretenda adquirir en un solo acto o en actos sucesivos, un volumen de acciones inscritas en una Bolsa de Valores, que conlleven a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad, deberá notificarlo a la Comisión Nacional de Valores y hacerlo del conocimiento del público por los medios y dentro de los plazos que la Comisión Nacional de Valores determine.*

Parágrafo Único*: Quien no haya realizado la correspondiente notificación a que se refiere este artículo, no podrá ejercer los derechos derivados de las acciones así adquiridas y los acuerdos adoptados con su participación serán nulos, sin perjuicio de las sanciones establecidas en esta Ley.*

Artículo 111º. *La Comisión Nacional de Valores establecerá mediante normas de carácter general:*

1. Las condiciones en que una participación se reputará significativa;

2. Las reglas y plazos de cómputo aplicables a las participaciones significativas, sean éstas directas e indirectas;

3. Los términos en que la oferta será irrevocable o podrá someterse a condición;

4. Las garantías exigibles según el tipo de contraprestación ofrecida, dinero, valores ya emitidos, o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente;

5. El procedimiento de las ofertas públicas de adquisición;

6. Las limitaciones a la actividad del órgano de administración de la sociedad cuyas acciones sean objeto de la oferta;

7. El régimen aplicable de las ofertas competidoras;

8. Las reglas de prorrateo y las operaciones exceptuadas de este régimen por razones de interés público;

9. El precio mínimo en que deba efectuarse la oferta pública de adquisición; y

10. Cualquier otra circunstancia cuya regulación se juzgue necesaria para garantizar la transparencia del mercado. Las

Comisiones Permanentes de Economía del Senado y de la Cámara de Diputados tendrán la facultad de supervisar dicha regulación.

5.1.1.2. ***TITULO V. De la información que deberán suministrar las personas sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores.***

Artículo 112º. *Las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, deberán establecer en sus estatutos la política de dividendos de forma tal que los inversionistas estén informados sobre el particular. La asamblea de accionistas decidirá los montos, frecuencia y la forma de pago de los dividendos. Asimismo, podrá decretar dividendos extraordinarios en la forma y fecha que lo consideren convenientes.*

Artículo 113º. *Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública deberán tener a disposición de los accionistas u obligacionistas, el balance general, el estado de resultados, el estado de movimiento de cuentas del patrimonio y estado de movimientos del efectivo a la fecha de terminación del ejercicio, el informe de los comisario con quince (15) días de antelación a la fecha de las convocatorias para las asambleas, así como los demás documentos que determine la Comisión Nacional de Valores.*

Artículo 114º. *Si para la evaluación de la información suministrada por una sociedad, la Comisión Nacional de Valores estimase*

necesario analizar los estados financieros de otra no sometida a su control, ni en la cual aquella o sus administradores y principales accionistas tengan interés determinante o viceversa, podrá ordenar visitas de inspección en los libros de ésta. En todo caso, la información recabada en estas visitas de inspección será confidencial.

5.1.1.3. ***TITULO VI. De la protección de los accionistas minoritarios.***

Artículo 115º. *Las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones deberán repartir entre sus accionistas no menos del cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio económico después de apartado el impuesto sobre la renta y deducidas las reservas legales. De este porcentaje no menos del veinticinco por ciento (25%) deberá ser repartido en efectivo. En caso de que las sociedades tengan déficit acumulado, las utilidades deberán ser destinadas a la compensación de dicho déficit y el excedente de utilidades será repartido de acuerdo a la forma antes establecida.*

Parágrafo Único: *Los bancos y otras instituciones financieras y las empresas de seguros y reaseguros están obligadas a cumplir con lo establecido en esta norma, salvo en aquellos casos en que la Superintendencia de Bancos o la superintendencia de Seguros, según corresponda, determine otra cosa.*

Artículo 116º. *Las sociedades que hagan oferta pública de acciones podrán ser eximidas por la Comisión Nacional de Valores de cumplir con lo dispuesto en el artículo anterior, cuando las utilidades obtenidas en el correspondiente ejercicio económico, sean inferiores al porcentaje del capital pagado que determine la Comisión Nacional de Valores; en cuyo caso dichas utilidades deberán ser destinadas a un aumento de capital mediante la emisión de las correspondientes nuevas acciones, hasta satisfacer el porcentaje referido.*

Artículo 117º. *Las sociedades cuyas acciones sean objeto de oferta pública, no podrán acordar ningún pago a la Junta Administradora como participación en las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio económico que exceda del diez por ciento (10%) de las mismas, después de apartado el impuesto sobre la renta y deducidas las reservas legales. Cuando esta remuneración se acordare así se hará constar en el prospecto de la oferta pública.*

En ningún caso podrá pagarse esta participación sin que antes en el mismo ejercicio se hayan decretado y pagado dividendos en dinero efectivo de los accionistas, según lo previsto en el artículo 112º de esta Ley.

Artículo 118º. *La Comisión Nacional de Valores establecerá las normas necesarias para una adecuada comunicación entre los*

administradores y los accionistas de una sociedad cuyas acciones sean objeto de oferta pública.

Artículo 119º. *Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, deberán hacer del conocimiento público de manera inmediata todo hecho o evento que pueda influir en la cotización de alguno de los valores emitidos por ella. Mientras no hubiere sido divulgado, dicha información se considerará como privilegiada.*

Se entenderá por información privilegiada, aquella inaccesible o no disponible al público, de carácter precisa y que, de hacerse pública, influya o pueda influir, de manera apreciable, sobre la cotización de valores.

No es privilegiada aquella información que podría ser desarrollada por terceros de manera independiente, o la que es disponible al público de otra forma.

Artículo 120º. *A los fines de cumplir con lo dispuesto en el artículo anterior, la sociedad emisora deberá preparar un reporte y distribuirlo a través de medios de divulgación de cobertura nacional y consignarlo en el Registro Nacional de Valores y en la respectiva bolsa de valores.*

Parágrafo Primero: *Cuando la sociedad emisora considere que la inmediata divulgación de dicha información pueda resultar perjudicial a sus legítimos intereses o a los tenedores de valores por*

ella emitidos, deberá proveer tal información a la Comisión Nacional de Valores pudiendo mediante solicitud razonada requerir se mantenga confidencial. Si la Comisión Nacional de Valores no se pronuncia dentro de los dos (2) días hábiles siguientes, la sociedad emisora deberá hacer la divulgación antes mencionada.

Parágrafo Segundo: *La Comisión Nacional de Valores podrá exigir de las demás personas sometidas a su control la divulgación inmediata de la clase de información señalada en este artículo.*

Artículo 121º. *Los directores, administradores, gerentes, funcionarios y empleados, así como comisarios auditores y representantes legales de las sociedades señaladas en el artículo anterior y cualquiera otra persona que, en el ejercicio de sus funciones y deberes o actividades profesionales disponga de información privilegiada y en general cualquier persona que llegare a tener conocimiento de la misma, no podrá:*

1. Transmitir o facilitar dicha información a terceros antes de su divulgación al mercado de la forma prevista en el artículo 119º de esta Ley; y

2. Actuar o permitir que se actúe, en base a dicha información privilegiada, para obtener para sí o para terceros beneficios patrimoniales o económicos en general, bien sea en forma de ganancias o evitando la ocurrencia de pérdida.

Parágrafo Único: *Cuando la información privilegiada se refiere a la asociación, fusión o relación contractual de dos o más sociedades, la prohibición abarcará las sociedades respectivas.*

Artículo 122º. *Aquellas personas que directa o indirectamente, llegaren por cualquier título a tener la propiedad o el usufructo de más del diez por ciento (10%) de cualquier clase de acciones de una sociedad cuyos valores sean objeto de oferta pública deberán dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha de la respectiva transacción, comunicar a la Comisión Nacional de Valores, dicha negociación, la tenencia accionaria de la misma, y manifestar su intención o planes de compra o venta y cualquier otra información que solicite la Comisión Nacional de Valores.*

Parágrafo Único: *Los administradores de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, comunicarán a la Comisión Nacional de Valores, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a su realización, toda adquisición o transacción de acciones de las sociedades administradas por ellos, realizada directa o indirectamente, con independencia de su cuantía.*

Artículo 123º. *A los solos efectos de su publicidad y con la finalidad de que sean conocidos por los restantes accionistas de la empresa, los accionistas de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, o sus mandatarios deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su*

celebración, copia certificada de todo convenio de sindicación de acciones, acuerdo de votos, o similares. Dichos documentos no podrán recibir tratamiento confidencial.

La incorporación de dichos documentos al respectivo expediente de la sociedad en el Registro Nacional de Valores no tendrá el carácter de autorización de la administración de su contenido.

Parágrafo Único: *Los acuerdos de esta naturaleza, celebrados con anterioridad a la entrada en vigencia de esta Ley, deberán ser remitidos a la Comisión Nacional de Valores dentro de los treinta (30) días siguientes a su publicación en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela.*

Artículo 124º. *Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública serán administradas por una Junta Administradora de por lo menos cinco (5) miembros.*

Artículo 125º. *En la junta administradora de las sociedades anónimas cuyas acciones fuesen objeto de oferta pública, deberán estar representados los accionistas minoritarios. A tal efecto, cualquier grupo que represente por lo menos un veinte por ciento (20%) del capital suscrito, tendrá derecho a elegir un número proporcional de miembro a la Junta Directiva.*

Artículo 126º. *Las sociedades sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores, tendrán dos (2) comisarios y sus respectivos*

suplentes quienes deberán ser profesionales o técnicos con experiencia en asuntos financieros y mercantiles, serán electos de una terna para cada comisario y sus suplentes, quienes se someterán a consideración de la asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas con un mínimo de quince (15) días de anticipación a la celebración de la asamblea.

Artículo 127º. *Los comisarios no podrán ser integrantes de la junta administradora, empleados de la sociedad, parientes de alguno de los administradores hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni cónyuges.*

Serán electos en la siguiente forma: La elección será publicada y hecha por separado para cada comisario. Los accionistas que hubieren votado a favor del primer comisario no podrán votar en la elección del segundo, salvo que representen más del ochenta por ciento (80%) del capital social. La elección se efectuará por mayoría simple, salvo que los estatutos requiriesen un porcentaje distinto. Si alguna de las votaciones se hiciere por unanimidad, todos los electores podrán participar en la siguiente.

Artículo 128º. *La asamblea de accionistas fijará la remuneración de los comisarios y su forma de pago, quienes presentarán a la asamblea anual de accionistas un informe, el cual deberá contener: un análisis económico-financiero, un informe sobre denuncias y cualquier otro aspecto relacionado con su evaluación y las*

recomendaciones sobre la aprobación o no de los estados financieros presentados por los administradores de la sociedad.

La relación de los comisarios con la sociedad deberá ser en forma continua y permanente. Los comisarios informarán a la brevedad posible a los accionistas cualquier situación de la sociedad que consideren violatoria de la Ley de Mercado de Capitales, Código de Comercio y demás normas de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores llevará un registro de los comisiarios de las sociedades sometidas a su control.

***Parágrafo Único:** La Comisión Nacional de Valores podrá exigir a los comisarios la presentación de los papeles de trabajo que sirvieron de base para la presentación de su informe.*

***Artículo 129º**. Cuando la asamblea ordinaria de accionistas de una sociedad que haga oferta pública de sus acciones dentro de los ciento veinte (120) días siguientes a la fecha de cierre del ejercicio anual, o cuando habiéndose reunido dentro de dicho plazo no hubiere resuelto sobre la aprobación de los estados financieros, el monto y la fecha de pago de dividendos y en el caso de que haya vencido el término ordinario de su nombramiento, la elección de la Junta Directiva o la designación de los comisarios, la Comisión Nacional de Valores de oficio o a solicitud de cualquier accionista,*

podrá ordenar a costo de la sociedad, se convoque nuevamente la asamblea para deliberar sobre tales materias.

Esta convocatoria deberá hacerse con cinco (5) días de anticipación por lo menos, y la asamblea deberá reunirse dentro de los diez (10) días siguientes a la decisión de la Comisión Nacional de Valores. Si la convocatoria no se efectuare o si la asamblea no se reuniere, o si reunida no decidiere, la Comisión Nacional de Valores procederá a hacer una nueva convocatoria por cuenta de la sociedad y la asamblea quedará constituida con el número de accionistas presentes o representados. Las decisiones de esta asamblea serán por mayoría de votos del capital representado."[20]

[20] Reforma de la Ley de Mercado de Capitales (1998).

6. MARCO METODOLÓGICO

6.1. OBJETIVO GENERAL.

Describir el rol de las comunicaciones integradas el caso de la Oferta Pública de Adquisición a la Electricidad de Caracas por parte de AES Corporation.

6.1.1. Objetivos específicos.

- Describir las herramientas comunicacionales utilizadas para apoyar este tipo de negociaciones.
- Describir la influencia de las comunicaciones integradas durante este proceso.

6.2. TIPO Y DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación basada en la descripción del rol de las comunicaciones integradas en el caso de la Oferta Pública de Adquisición hacia La Electricidad de Caracas, corresponde con un estudio no experimental, debido a que no se efectúo un control directo sobre las variables.

Es decir, de acuerdo con Kerlinger (1988) la investigación no experimental es aquella "*indagación empírica y sistemática en la cual el científico no tiene un control directo sobre las variables independientes porque sus manifestaciones ya han ocurrido o porque son inherentemente no manipulables*" (p. 394)[21].

Por otra parte, de acuerdo al alcance de la investigación, ésta concierne según Hernández, Fernández y Baptista (2003) con un estudio descriptivo, el cual "*busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice*" (p. 119)[22]. En este sentido, se pretendió describir la influencia de las comunicaciones integradas en el caso de la oferta pública de adquisición a la Electricidad de Caracas por parte de AES Corporation.

De acuerdo a un criterio temporal, el estudio constituye una investigación transversal, ya que los datos se recolectan en un único momento de tiempo (Arnau, 1995)[23].

6.3. MÉTODO

Específicamente, en relación con el tipo de método empleado, la presente investigación constituye un estudio de caso, que tiene que ver con

[21] Kerlinger, F. (1988*) Investigación del Comportamiento*. México: McGraw Hill.
[22] Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2003) *Metodología de la Investigación*. México: McGraw Hill.
[23] Arnau, J. (1995) *Métodos de investigación en Psicología*. Madrid: Síntesis.

la recolección de datos pertenecientes a un mismo objeto de estudio, de forma extensiva y exhaustiva.

De acuerdo con Escalante (1982) el estudio de caso "permite comprender a profundidad lo estudiado, sirve para plantear, después, investigaciones más extensas y no sirve para hacer generalizaciones" (Escalante, 1982, p. 14)[24].

6.4. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

La presente investigación tuvo como fuentes de recolección de datos, información documental, especialmente de tipo hemerográfico referente al caso de estudio, entre un período comprendido entre el 28 de abril de 2000 al 12 de Julio de 2000, pertenecientes a prensa de circulación tanto regional como nacional y se realizaron fichas hemerográficas de las publicaciones de prensa correspondientes al caso. Para una referencia directa de los artículos consultados, ver recopilación digital realizada en CD anexo.

Por otra parte, se recolectó información a partir de entrevistas no estructuradas, realizadas a diversos miembros de sectores significativos en el caso. En este sentido, se realizó una entrevista a un miembro de la Comisión Nacional de Valores; entrevistas a dos miembros de la Bolsa de Valores de Caracas; entrevistas a cuatro representantes de la Corporación

[24] Escalante, C. (1982) El problema y la hipótesis. Módulo II Serie aprender a Investigar. ICFES.

AES y una a un miembro de la Junta Directiva de la Electricidad de Caracas para el período mencionado.

Las entrevistas realizadas fueron no estructuradas, ya que el investigador sostuvo la menor estructura y dirección posible de la conversación (Buset, 1988). Es decir, con este tipo de técnicas se pretende intervenir en el fenómeno lo menos posible, de manera de obtener la información tal y cual como se presenta.

Por otra parte, se conservan en anonimato la identidad de las personas participantes de la presente investigación por razones de estricta confidencialidad.

6.5. ANÁLISIS DE DATOS

El análisis de datos realizado corresponde, de acuerdo a la naturaleza cualitativa de los datos, con un análisis de contenido temático, el cual se define según Hernández, Fernández y Baptista (2003) es una técnica para estudiar la comunicación de forma sistemática, en donde "las características relevantes del contenido de un mensaje se transforman en unidades de análisis" (p. 413)[25].

[25] Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2003) *Metodología de la Investigación*. México: McGraw Hill.

7. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.

7.1. OFERTA EN VENEZUELA.

7.1.1. "Aviso de la Oferta en Venezuela"

El "Aviso de la Oferta en Venezuela" fue publicado el 28 de abril de 2000, y textualmente éste fue el contenido del mismo:

The AES Corporation está realizando una oferta pública de adquisición en Venezuela para adquirir 926.462.000 acciones de la C.A. La Electricidad de Caracas y Corporación EDC, C.A. a un precio de US$ 0,47 por Acción (aproximadamente Bs. 318 a la tasa de cambio de Bs. 676.50 por cada dólar de los Estados Unidos de América). La Oferta en Venezuela está abierta a todos los accionistas.

- *Los accionistas podrán ofrecer sus Acciones hasta el 30 de mayo de 2000 a las 5:00 p.m., a menos que la oferta en Venezuela sea prorrogada.*

- *El precio de compra será pagado luego que las Acciones sean aceptadas para la compra y pago bajo la Oferta en Venezuela.*

- *En caso que sean ofrecidas más de 926.462.000 Acciones, el mismo porcentaje de Acciones ofrecidas será adquirido de cada accionista que haya ofrecido sus Acciones.*

- *Las Acciones ofrecidas podrán ser retiradas en cualquier momento antes que el comprador acepte las mismas para compra y pago.*

- *Las Acciones serán aceptadas para compra y pago con prontitud después de la fecha de vencimiento si las condiciones de la oferta se han cumplido. Las condiciones de la oferta incluyen, entre otras, que AES obtenga por lo menos el 51% de la totalidad de las Acciones en circulación de C.A. La Electricidad de Caracas y Corporación EDC, C.A. y financiamiento.*

  A los fines de ofrecer Acciones bajo la Oferta en Venezuela, los accionistas deberán:

  - *Completar y firmar la Carta de Oferta y entregarla a Citibank, N.A., el Fiduciario para la Oferta en Venezuela.*

  - *Existen instrucciones escritas para ayudarlo a completar la Carta de Oferta, las cuales están a su disposición a través del Coordinador de la Oferta en Venezuela y otros corredores de títulos valores.*

  - *La Carta de Oferta debe ser notariada. Si la Carta de Oferta es firmada en los siguientes centros de atención del Fiduciario, la misma podrá ser notariada sin costo para usted:*

CARACAS

Citibank, N.A *Hotel Caracas Hilton*

Sucursal Carmelitas
Edificio Citibank
Horario 8:30 a.m – 3:30 p.m.

Salón Margarita
Torre Sur, Mezzanina
Horario: 8:00 a.m. – 12 m.
1:00 p.m. – 5 p.m.

Hotel CCCT – Best Western
Salón Caoba
Ascensores del Hotel
(Torre D del CCCT)
Subir al nivel Lobby y luego
Subir al nivel E
Horario: 8:00 a.m. – 12 m.
1:00 p.m. – 5 p.m.

Hotel Tamanaco
Salón Morrocoy
Nivel Executive Meeting Center
Horario: 8:00 a.m. – 12 m.
1:00 p.m. – 5 p.m.

Hotel Meliá Caracas
Salón Río Chama
Nivel L-1, entrepiso
Al mismo nivel del Business Center
Horario: 8:00 a.m. – 12 m. / 1:00 p.m. – 5 p.m.

VALENCIA

Citibank, Valencia
Centro Caribean Plaza
Final Avenida Montes de Oca
Cruce con calle Caribean
Horario: 8:30 a.m. – 3:30 p.m

MARACAIBO

Citibank, Maracaibo
Av. 5 de Julio cruce con Delicias
Edificio Regional

Hotel Paseo
Avenida 1B
Sector Catorrera,

El Milagro	*Salón Saladillo*
Horario: 8:30 a.m – 3:30 p.m.	*Horario: 8:00 a.m. – 12 m.*
	1:00 p.m. – 5 p.m.

7.1.2. Análisis de entorno para llevar a cabo la Oferta Pública de Acciones (OPA).

> "*En una empresa con acciones diluidas en múltiples accionistas, la mayoría tradicionales, que es un objetivo ideal de una OPA, no debe haber ningún tipo de sentimentalismo. Los accionistas de la empresa, ante una oferta, encontrarán siempre atractivo vender sus acciones, sobre todo si por las características de la empresa, han estado cotizadas con un valor que no representa el valor patrimonial de la misma*." (Brewer C., Allan. 2001: 11)[26]

A continuación se presenta el esquema elaborado por los asesores comunicacionales de AES Corporation, para determinar la situación del entorno que afrontaba AES, previo y más aún, posterior a la publicación del referido "Aviso".

Cuando se habla de un esquema elaborado a posteriori, es porque este tipo de negociación no puede ser revelada a ningún ente en el país de la

[26] BREWER CARÍAS, Allan R. (2001) "*El régimen legal de las Ofertas Públicas de Adquisiciónde acciones y de Toma de Control de las Empresas*". Colección Textos Legilativos Nº 22. Primera Edición. Caracas.

oferta, por razones de confidencialidad, así que estos organismos asesores se dan por enterados de lo que sucederá, 24 (veinticuatro) horas antes de la publicación del aviso, por lo que deben trabajar sobre la marcha.[27]

El análisis arrojó los siguientes resultados:

Tabla 1: Análisis DOFA realizado por asesores comunicacionales de AES Corporation.

DEBILIDADES	**FORTALEZAS**
Debilidad en la estrategia previa de relaciones institucionales.	Flexibilidad para tomar decisiones, facilita revisiones estratégicas.
Oferta inoportuna en el momento político	No hay rechazo del gobierno.
Estrategia de medios "aséptica" sin venezolanizar.	AES tiene prestigio internacional.
Carecen de anclaje accionario.	Presencia en Latinoamérica.
No hay venezolanización en los mensajes.	Presencia en Venezuela desde hace 8 años.
Equipo de trabajo poco diferenciado.	Recursos suficientes para afrontar la situación.

AMENAZAS	OPORTUNIDADES
La comunidad de negocios rechaza mensajes de operaciones hostiles.	Comunicar que es un "buen negocio" para el que vende.
Poca experiencia en el Mercado venezolanote operaciones de esta naturaleza.	Comunicar que la compra es en US$

[27] Conclusiones obtenidas de conversación con asesores comunicacionales de AES Corporation, el día 13 de marzo de 2005.

Acciones no atomizadas.	Comunicar la conveniencia de realizar ganancia accionaria frente a un mercado en recesión.
Posicionamiento de Paracaídas	Expresar preocupaciones por escenarios económicos y la naturaleza de inversiones a largo plazo.
	Economía con perspectivas devaluacionistas, $ es buna inversión

Fuente: Proa Comunicaciones Integradas.

7.1.3. Plan de comunicaciones integradas

De acuerdo a los resultados obtenidos en el análisis de entrevistas realizadas a los asesores comunicacionales de AES Corporation para el momento de la OPA, el plan de comunicaciones integradas fue el siguiente:

Relaciones Institucionales:

- Organizar reuniones con dueños de medios.
- Organizar reuniones con políticos.
- Reuniones con el gobierno: Ministro de producción y comercio, Presidente del Fondo de inversiones de valores.
- Reuniones con el Sindicato de la EDC
- Líderes de opinión
- Bolsa de Valores de Caracas.

Medios:

- Reforzar los mensajes de tipo económico – financieros
- Organizar entrevistas en programas radiales de opinión.
- Organizar entrevistas en programas de televisión. [28]

7.2. DESCRIPCIÓN DEL CASO.

Para describir el caso, es necesario revelar información obtenida de entrevistas no estructuradas con personas involucradas en la OPA, razón por la cual se conservan en anonimato sus identidades, por razones de estricta confidencialidad.

7.2.1. Plan de compra de la EDC por AES Corporation.

La Oferta Pública de Adquisición se valoró en 863 millones de dólares para la compra de 926.462.000 acciones de la Electricidad de Caracas, a 0,47 dólares por acción y de 17.719.350 Certificados de Deposito Americano (ADRs), de tener éxito, la compañía americana terminaría en poder del 51% de las acciones de La Electricidad de Caracas, es decir, más de lo que se necesita para controlar la empresa y poder consolidar la utilidad de la Electricidad de Caracas con la suya.

[28] Datos proporcionados en conversaciones con los asesores comunicacionales de AES Corporation el día 13 de marzo de 2005.

Las acciones de la Electricidad de Caracas cerraron en Bs.184 el 27 de Abril. El día siguiente publicó el sorpresivo "Aviso" por AES Corporation, suponiendo un tipo de cambio de Bs. 683 dólares para el 30 de Mayo. Si esto sucedía, la oferta representaría el equivalente de Bs. 321 por acción, que se reduce a 74% por encima del precio del cierre del 27 de Abril.

En términos técnicos y legales, la Empresa Americana cumplía con todos los requisitos de la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC), al igual que con los parámetros venezolanos. No hubo fuga de información, la sorpresa fue total, lo que permitió asegurar que ninguna persona utilizara la información con fines de ganar dinero en la Bolsa de Valores.[29]

Desde el punto de vista de relaciones públicas, la oferta tuvo un inicio accidentado, la necesidad de preservar la confidencialidad impidió a la compañía buscar asesoría técnica y de relaciones públicas por parte de consultores venezolanos que han mantenido comunicación con AES Corporation desde hace años, relacionados con la privatización de las compañías eléctricas propiedad del estado. Igualmente, el imperativo del secreto impidió que la C.A. Electricidad de Caracas buscara el financiamiento necesario antes del anuncio.[30]

La Electricidad de Caracas, hasta ese entonces, había encabezado la

[29] Entrevista no estructurada, realizada a miembro de la Comisión Nacional de Valores el día 30 de octubre de 2004.
[30] Entrevista no estructurada con asesores comunicacionales de AES y La EDC. 10 de febrero de 2005.

lista de posibles objetivos de toma de control desde hace varios años. Consciente de la amenaza, la gerencia de La Electricidad de Caracas inició un agresivo programa de diversificación hace algunos años adquiriendo compañías eléctricas fuera de Venezuela, empresas de servicios públicos y otras del país. La mayor expansión se llevo a cabo a través de la Corporación EDC, la compañía espejo fundada en 1.996.

La Corporación acumuló activos por más de 1.600 millones de dólares para finales de 1.999, un monto equivalente a más del 30% del total de activos del Grupo EDC. Parte del razonamiento que sustenta esa iniciativa de expansión, fue hacer a La Electricidad de Caracas demasiado costosa para que no se contemplara una toma de control.[31]

Los analistas consideran que se pudo hacer algo más por el precio de la acción de haber seguido adelante con la recompra de 100 millones de acciones, tal como autorizaron los accionistas en septiembre de 1.999, pero resultó que la compañía sólo había recomprado cinco millones para el momento en que venció la autorización, es decir el 31 de Marzo del 2.000.[32] Esto se debió en gran parte, a la necesidad de costear las reparaciones a la infraestructura eléctrica del estado Vargas, después de la tragedia de diciembre de 1999.

En total poco más de 68.000 particulares y empresas poseían

[31] Entrevista no estructurada realizada a miembro de la Junta directiva da La EDC para el momento de la OPA, el día 20 de febrero de 2005.
[32] Conversación telefónica con representante de la Bolsa de Valores de Caracas el día 25 de enero de 2005.

acciones en la Electricidad de Caracas, la compañía tenía, para ese entonces, alrededor de 3.628 millones de acciones en circulación, de las cuales aproximadamente el 36% estaba en forma de Certificados de Deposito Americano (ADRs). En cuanto a la distribución de acciones, el mayor bloque individual es decir el 13% correspondía a la sucesión de Miguel Angel Capriles, el segundo bloque del 9% propiedad de la empresa española Endesa, los trabajadores de la compañía el 10%, y los fondos mutuales de mercados emergentes y otros inversionistas extranjeros alrededor del 30% de las acciones.[33]

La meta de AES Corporation era captar alrededor de un 50% acciones de la compañía, pero a mediados de mayo La Electricidad de Caracas anunció una posible contraoferta de 0,57 dólares por acción, aunque volviendo AES a contraofertar, tomó por sorpresa a La Electricidad de Caracas, ya que según los analistas esta compañía era apetecible en toda América Latina para una Oferta Pública de Adquisición.

A finales de 1.999 los activos de AES Corporation totalizaron 20.880 millones de dólares, incluyendo 5.380 millones en América Latina. La Electricidad de Caracas representa el equivalente a 24,4 % del total de activos de AES, y el patrimonio de los accionistas en aproximadamente en 2.637 millones de dólares.

[33] Datos suministrados en conversaciones con los asesores legales de la EDC, el día 30 de septiembre de 2004.

7.2.2. Plan de recompra, como respuesta e la EDC a AES.

La Electricidad de Caracas anunció una contraoferta de 300 millones de dólares para ser propuesta a los accionistas el 29 de Mayo (al día siguiente de las elecciones y un día antes del vencimiento de la oferta de AES). La empresa pretendía utilizar sus reservas de efectivo y/o el producto del endeudamiento para recomprar sus acciones a razón de 0,57 a 1,00 dólar cada una, es decir un mínimo de 0,10 dólar por acción, muy por encima de la oferta.

Los accionistas tenían hasta el 09 de Junio para colocar sus acciones sobre la mesa, especificando el precio que deseaban vender. Posteriormente La Electricidad de Caracas analizaría el cuadro resultante para determinar el precio, y el número de acciones queda de la siguiente manera:

300 millones a 0,57 dólares por acción.
100 millones a 0,49 dólares por acción.
100 millones a 0,60 dólares por acción.
200 millones a 0,63 dólares por acción.

La Electricidad de Caracas retó a AES Corporation para que presentara un plan de negocios de tres años, a lo que AES Corporation incluyó una declaración completa de la filosofía corporativa que aplicaría si la oferta de compra resultaba exitosa. Entre otras cosas, eso incluye:

gerenciar la compañía en forma consistente con los valores corporativos de responsabilidad social, lugar de trabajo estimulante, equidad integridad y coherencia con sus demás negocios y plantas, mejorar la productividad y eficiencia de las compañías tratando de reducir los costos y mejorar el servicio para el beneficio de los accionistas, clientes y comunidades, en los casos en que ello fuese aconsejable invertir en nuevos equipos y tecnología, además agregó que tendría una representación en las juntas directivas de las diversas compañías y elaboración de planes para reestructurar el capital de las compañías del grupo.[34]

7.2.3. Oferta final por parte de AES Corporation.

El 11 de mayo, la Comisión Nacional de Valores ordenó a AES Corporation a modificar los términos de su oferta. Por ejemplo: estableció que proporcionara garantías de que su filial DS 2000, C.A. cumpliría con sus obligaciones financieras para los accionistas de La Electricidad de Caracas.

AES Corporation anunció que aceptaría todos los Certificados de Depósitos Americanos que se presentaran en Nueva York, por encima del limite de 17.719.350, confirmó que igualaría la oferta de La Electricidad de Caracas aumentando su precio en diez centavos, es decir a 0,57 dólares por

[34] Análisis hemerográfico de prensa nacional y regional con fecha del 29 de abril al 11 de mayo de 2000.

acción, igual al 28,50 dólares por los Certificados de Depósitos Americanos y extendería el plazo de su oferta hasta el 06 de junio de ese mismo año.[35]

El aviso publicado fue el siguiente:

"THE AES CORPORATION

Oferta Publica de Adquisición en Efectivo de

Acciones Comunes

de

C.A. ELECTRICIDAD DE CARACAS

y

CORPORACIÓN EDC, C.A.

por

US$0,57 por Acción.

(Equivalente a Bs. 388,60 por Acción a una tasa de cambio de Bs. 68175 por US$1 vigente al día 22 de mayo de 2000)

por

INVERSORA DS 2000, C.A.

Una subsidiaria totalmente poseída indirectamente por

THE AES CORPORATION.

THE AES CORPORATION ("AES") e INVERSORA DS 2000 C.A. ("El Comprador") informan a los accionistas de C.A. LA ELECTRICIDAD

[35] Análisis hemerográfico prensa nacional y regional con fecha del 11 de mayo al 9 de junio de 2000.

DE CARACAS y CORPORACIÓN EDC, C.A. (las "Compañías") lo siguiente:

Los términos en mayúsculas no definidos aquí tendrán el mismo significado que se les atribuye en el Documento de la Oferta en Venezuela, de fecha 28 de abril de 2000 (El "Documento de la Oferta en Venezuela").

1. *La Oferta en Venezuela vence a medianoche (hora de Caracas) del final del día martes 6 de junio de 2000, a menos que el Comprador prorrogue el plazo de vigencia de la Oferta en Venezuela en los términos previstos en el aviso publicado en fecha 24 de mayo de 2000.*
2. *En la Fecha de Vencimiento, o a más tardar dentro de los dos (2) días bursátiles siguientes a la Fecha de Vencimiento, siempre que (i) en la Oferta en Venezuela se hayan ofrecido válidamente y no retirado en o antes de la fecha de vencimiento de la misma, acciones que, conjuntamente con los ADSs válidamente ofrecidos bajo la Oferta en los Estados Unidos y las acciones y ADSs que actualmente pertenecen directa o indirectamente a AES, representen no menos de la mayoría de las acciones suscritas de las Compañías (la "Condición Mínima"), (ii) que el plan de recompra anunciado por las Compañías sea rechazado por las Ásamelas de Accionistas de las*

Compañías; o se de por terminado dicho plan sin que se haya adquirido ninguna acción bajo el mismo; o se pospongan la echa máxima para anotarse en el libro de órdenes del plan de recompra y el cierre de dicho libro de órdenes hasta una fecha posterior que permita a todos los accionistas, incluyendo a AES, participar proporcionalmente en el plan de recompra, luego de culminar la compra de acciones y ADSs conforme a las ofertas, y (iii) no exista alguna de las condiciones previstas en los literales (a) hasta (i), ambas inclusive, de la Sección 15 del Documento de la Oferta en Venezuela.

3. *De conformidad con los términos de la Oferta en Venezuela, sólo se considerarán como válidamente ofrecidas las Acciones con respecto a las cuales Citibank, N.A. haya recibido confirmación por parte de TIVENCA de que se encuentran a nombre de Fiduciario en los libros de accionistas de las Compañías llevados por TIVENCA en o antes de la Fecha de Vencimiento.*

4. *El procedimiento del traspaso de las acciones a nombre del Fiduciario en los libros de accionistas llevados por TIVENCA demora algunos días. Por dicha razón, a fines de permitir que todos los accionistas puedan participar en la Oferta en Venezuela, el Comprador ha decidido que, además de adquirir en la Fecha de Vencimiento, todas las*

acciones ofrecidas que para la Fecha de Vencimiento se encuentren a nombre del Fiduciario en los libros de accionistas de las Compañías llevados por TIVENCA, el Comprador también aceptará y adquirirá las acciones que se encuentren a nombre del Fiduciario a más tardar a medianoche al finalizar el día viernes 9 de junio de 2000, siempre que dichos accionistas hubieren iniciado el proceso de oferta en la Oferta en Venezuela antes de medianoche al finalizar el día martes 6 de junio de 2000.

Todos los términos y condiciones establecidas en el Documento de la Oferta en Venezuela, la Carta de Oferta, Poder y Transferencia Fiduciaria y el Contrato de Fideicomiso no expresamente modificados por medio del presente aviso, quedan en plena vigencia y vigor.

PUBLICIDAD AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NO CERTIFICA LA CALIDAD DEL NEGOCIO PROPUESTO. EL PRESENTE AVISO HA SDO NOTIFICADO PREVIAMENTE A LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES”

7.3. ANÁLISIS DE LAS COMUNICACIONES DURANTE EL PROCESO DE OPA.

Análisis de las estrategias comunicacionales aplicadas por AES y la EDC durante el proceso de la Oferta Pública de Acciones. Mensajes o argumentos claves dirigidos a cada uno de los públicos objetivos.[36]

Tabla 2: Análisis de contenido de la comunicación.

Grupo de enfoque	**AES**	**EDC**
Gobierno Nacional.	- Capacidad - Conocimiento del negocio. - Empresa Privada.	- Tradición - Años de experiencia. - Buen servicio
Organismos reguladores americanos.	- Estamos en orden con las leyes americanas. - Aprobada la propuesta.	- Lo local debe imponerse sobre las regulaciones americanas (Bolsa de New York)
Organismos reguladores venezolanos.	- Estamos en orden con las leyes americanas. - En Venezuela no hay regulaciones claras.	- Lo local debe imponerse sobre las regulaciones americanas (Bolsa de New York)
Gerencia de la EDC	- La gerencia se va a quedar en la	- Van a perder su trabajo.

[36] Análisis de contenido de la comunicación, de ambas partes, publicada en prensa durante la negociación. Abril – Junio de 2000.

	empresa. - Vamos a ofrecer buenos contratos - Vamos a ofrecer carrera, debido a la trayectoria que tiene AES en el mundo.	- Van a acabar con el orden establecido. - Se les pide lealtad hacia la directiva.
Líderes de opinión	- Somos una empresa responsable. - Vamos a valorar las acciones de los grupos accionarios.	- Nosotros somos venezolanos. - Queremos y valoramos a Venezuela.
Población en general	- Ofrecemos mantener buenas relaciones con la comunidad. - Ya operamos en 12 países del mundo.	- ¡Viva Venezuela! - Somos venezolanos y no nos merecemos una invasión.
Consumidores (Caracas)	- Mantendremos un excelente servicio.	- No a la invasión extranjera.
Accionistas minoritarios.	- Esta oferta es una oportunidad de negocio, ya que: - a) Nunca has percibido el equivalente a tu inversión (Le damos valor a tu inversión) - b) La gerencia tiene altos costos, por lo que has tenido poca	- Confía en nosotros, somos venezolanos. - No vendas, nosotros vamos a valorizar tu inversión. - Tu acción vale más de lo que te están ofreciendo.

	amortización de tus utilidades (para eso invertiste). - c) Tu acción está subvaluada (te la valoramos). - d) El accionista minoritario no es considerado por la compañía, y no creas que te valorizarán tus acciones, si no lo han hecho en 12 años. - ¿Por qué la directiva controla la empresa, si sólo tiene el 15% accionario? - ¿Por qué la gerencia si tiene tanto sentido de pertenencia por la empresa ha vendido sus acciones? - Si tu acción vale tanto más de lo que te ofrecemos, ¿por qué nunca te la han valorado? - La directiva de la EDC fue la que inscribió a la empresa en la Bolsa	

	de Nueva York.	

Fuente: Compilación hemerográfica de abril a junio de 2000.

7.3.1. Análisis de la Estrategias Comunicacionales.

Luego de observar los mensajes emitidos por ambos lados, se pueden descifrar las tendencias comunicacionales que ambas empresas aplicaron para defender sus intereses y llegar a una conclusión que favoreciera obviamente a cada una por su lado, lo cual permitiría el logro del objetivo final: Una de las dos empresas sería a partir de la culminación de la OPA, la accionista mayoritaria de La Electricidad de Caracas C.A. y por lo tanto, dueña de la misma.

7.3.1.1. La Electricidad de Caracas C.A.

La Electricidad de Caracas apeló a los sentimientos nacionales, atacando al entorno influenciador de los accionistas minoritarios[37], es decir, decidió obtener buenas relaciones con los medios de comunicación y prestigio ante la comunidad con el argumento de ser una empresa creada por y para los venezolanos, lo cual fue de total agrado por este público.

Para graficarlo de alguna manera, el objetivo comunicacional de La Electricidad de Caracas, seguía el siguiente esquema:

[37] Conversación telefónica con asesor comunicacional de La EDC para el momento de la OPA.

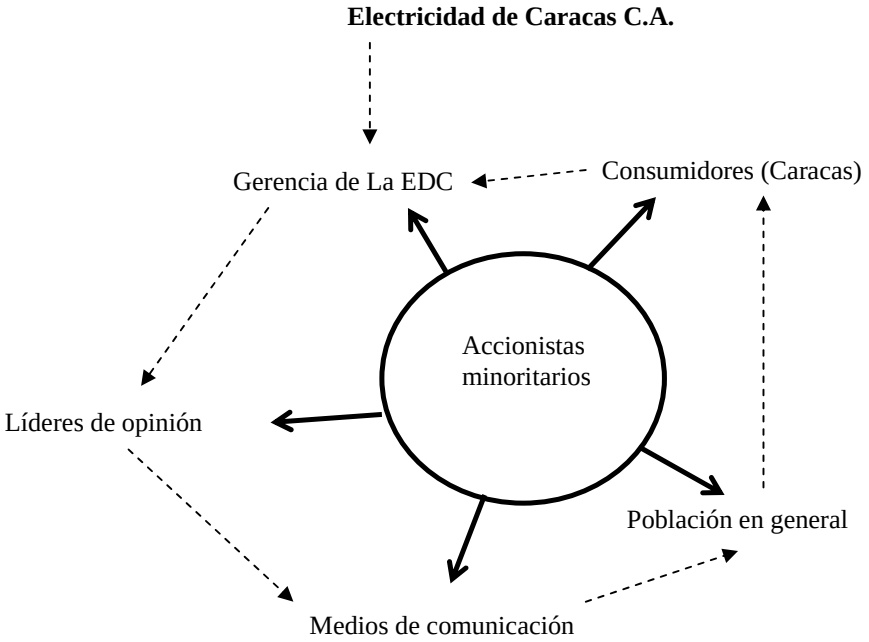


Figura 1: Estrategia comunicacional aplicada por La Electricidad de Caracas.

La comunicación de la Electricidad de Caracas (línea punteada) estuvo dirigida hacia los grupos influenciadotes del target principal o decisivo para la venta o no de la mayoría de las acciones (Accionistas minoritarios)[38]

7.3.1.2. AES Corporation

[38] Análisis de contenido del archivo hemerográfico anexo.

Los representantes de AES y sus asesores, sabían que no contaban con el tiempo suficiente para crearse una buena imagen ante la opinión pública[39], por lo que sus comunicaciones siguieron el siguiente esquema:

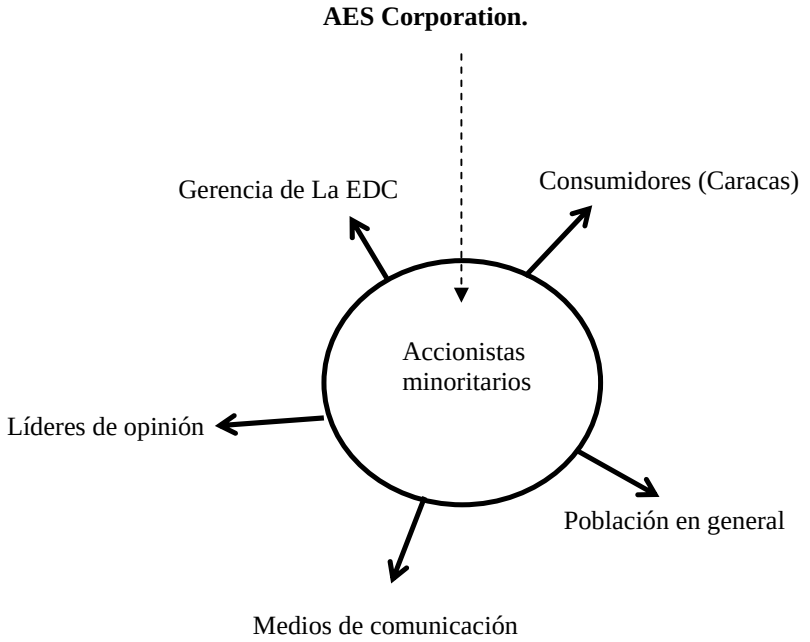


Figura 2: Estrategia comunicacional aplicada por AES Corporation.

Se dirigieron directo al target, convenciéndolo de que esto era simplemente un negocio, y que si hasta ahora nadie había tomado en cuenta el valor de sus acciones, a partir de este momento AES Corporation si lo hacía, y mejor aún, era un momento en el que el dólar seguía devaluándose y la oportunidad de negocio no se la iba a ofrecer la directiva de La EDC, si ésta quedaba al mando de la empresa.

[39] Conversación con María Eugenia Mendoza (PROA Comunicaciones Integradas). Junio de 2000.

7.3.2. Plan de Comunicaciones Integradas desarrollada por AES Corporation.

La estrategia comunicacional basada en el plan de comunicaciones integradas que aplicó AES Corporation para dirigirse a los accionistas de La electricidad de Caracas C.A. y Corporación EDC, constó de los siguientes elementos:

7.3.2.1. Publicidad.

Durante el proceso de OPA, la empresa estuvo haciendo una campaña de imagen en medios impresos, buscando crear una imagen positiva en la opinión pública y, especialmente, en su grupo objetivo (accionistas minoritarios), publicando los siguientes avisos:

Además de comerciales de radio y avisos de prensa, en los que incitaba a los accionistas a acercarse a los puntos de compra de las acciones, como se señala a continuación.

7.3.2.1.1. Radio:

Cuña de 40” (cuarenta segundos)

ACCIONISTAS / AES

“Señor Accionista de la Electricidad de Caracas,

No se pierda esta oportunidad,

AES Corporation le ofrece 57 centavos de dólar por cada acción y se compromete a comprar todas las acciones que le sean ofrecidas, sujeto a las condiciones del prospecto aprobado por la Comisión Nacional de Valores.

Para ejecutar esta oferta, diríjase a cualquiera de los centros de atención en los hoteles Milton, Meliá, Tamanaco y CCCT en Caracas y Hotel Paseo en Maracaibo. Y también en las oficinas del Citibank.

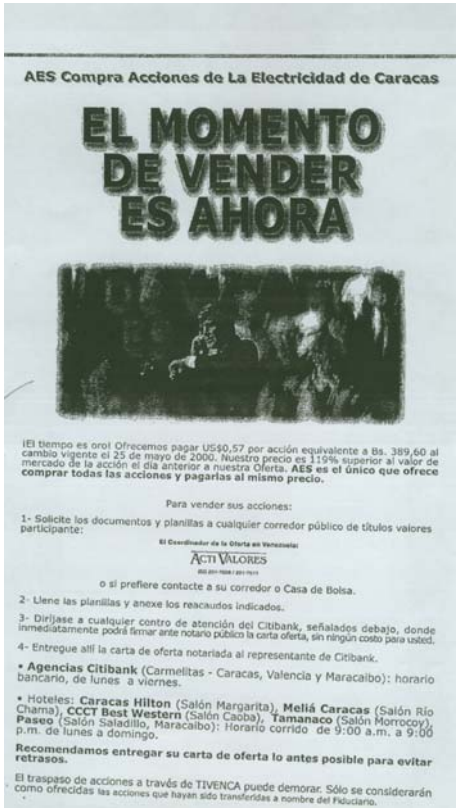
Este es el momento, venda sus acciones de la Electricidad de Caracas ¡Ahora!

Para mayor información comuníquese con ACTIVALORES al 201.7666.

Publicidad autorizada por la Comisión Nacional de Valores."

7.3.2.1.2. Prensa:

Diariamente se publicaban avisos en diarios tanto de circulación nacional como regional, en los que se hacían campañas de imagen de las empresas o se incitaba a la venta de las acciones[40], como el siguiente ejemplo:



AES Compra Acciones de La Electricidad de Caracas

EL MOMENTO DE VENDER ES AHORA

¡El tiempo es oro! Ofrecemos pagar US$0,57 por acción equivalente a Bs. 389,60 al cambio vigente el 25 de mayo de 2000. Nuestro precio es 119% superior al valor de mercado de la acción el día anterior a nuestra Oferta. **AES es el único que ofrece comprar todas las acciones y pagarlas al mismo precio.**

Para vender sus acciones:

1- Solicite los documentos y planillas a cualquier corredor público de títulos valores participante:

El Coordinador de la Oferta en Venezuela:

ACTI VALORES

o si prefiere contacte a su corredor o Casa de Bolsa.

2- Llene las planillas y anexe los recaudos indicados.

3- Diríjase a cualquier centro de atención del Citibank, señalados debajo, donde inmediatamente podrá firmar ante notario público la carta oferta, sin ningún costo para usted.

4- Entregue allí la carta de oferta notariada al representante de Citibank.

• **Agencias Citibank** (Carmelitas - Caracas, Valencia y Maracaibo): horario bancario, de lunes a viernes.

• Hoteles: **Caracas Hilton** (Salón Margarita), **Meliá Caracas** (Salón Río Chama), **CCCT Best Western** (Salón Caoba), **Tamanaco** (Salón Morrocoy), **Paseo** (Salón Saladillo, Maracaibo): Horario corrido de 9:00 a.m. a 9:00 p.m. de lunes a domingo.

Recomendamos entregar su carta de oferta lo antes posible para evitar retrasos.

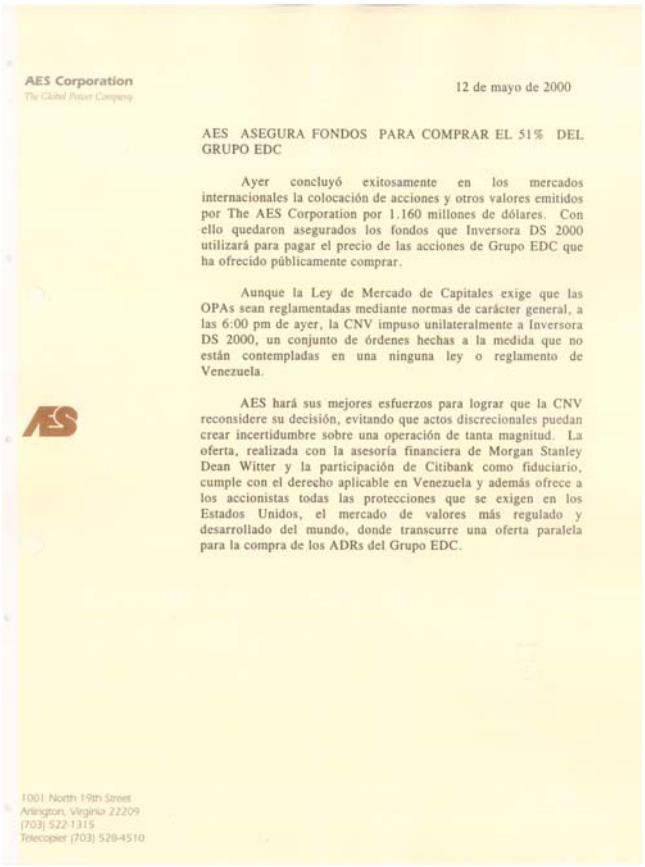
El traspaso de acciones a través de TIVENCA puede demorar. Sólo se considerarán como ofrecidas las acciones que hayan sido transferidas a nombre del Fiduciario.

7.3.2.2. Relaciones Públicas.

El plan de Relaciones Públicas se basó fundamentalmente en el envío y publicación de notas de prensa, redactados, algunos desde Caracas y

[40] Artículos publicados en la hemeroteca anexa.

otros, directamente desde la sede principal de AES Corporation en Arlington, Virginia (Estados Unidos de América), como el que a continuación se presenta:



AES Corporation
The Global Power Company

12 de mayo de 2000

AES ASEGURA FONDOS PARA COMPRAR EL 51% DEL GRUPO EDC

Ayer concluyó exitosamente en los mercados internacionales la colocación de acciones y otros valores emitidos por The AES Corporation por 1.160 millones de dólares. Con ello quedaron asegurados los fondos que Inversora DS 2000 utilizará para pagar el precio de las acciones de Grupo EDC que ha ofrecido públicamente comprar.

Aunque la Ley de Mercado de Capitales exige que las OPAs sean reglamentadas mediante normas de carácter general, a las 6:00 pm de ayer, la CNV impuso unilateralmente a Inversora DS 2000, un conjunto de órdenes hechas a la medida que no están contempladas en una ninguna ley o reglamento de Venezuela.

AES hará sus mejores esfuerzos para lograr que la CNV reconsidere su decisión, evitando que actos discrecionales puedan crear incertidumbre sobre una operación de tanta magnitud. La oferta, realizada con la asesoría financiera de Morgan Stanley Dean Witter y la participación de Citibank como fiduciario, cumple con el derecho aplicable en Venezuela y además ofrece a los accionistas todas las protecciones que se exigen en los Estados Unidos, el mercado de valores más regulado y desarrollado del mundo, donde transcurre una oferta paralela para la compra de los ADRs del Grupo EDC.

1001 North 19th Street
Arlington, Virginia 22209
(703) 522-1315
Telecopier (703) 528-4510

Además este plan de Relaciones Públicas también consistió en el envío de mensajes directamente a los Accionistas de la EDC y los grupos de opinión pública influyentes en dicho grupo objetivo. Como ejemplo de esto, anexo se presenta una carta enviada a los Accionistas de La Electricidad de Caracas:

"*Mensaje a los Accionistas del Grupo EDC.*

The AES Corporation ha ofrecido comprarles a través de dos de sus filiales <u>todas</u> las acciones y ADRs del Grupo EDC que ustedes deseen ofrecerle, al precio de US$0,57 por acción (equivalente a Bs. 390 al 26 de mayo de 2000), que incluye una prima del 119% sobre el precio del día anterior a nuestra oferta. Para AES, todos los accionistas son iguales. Por ello, ***sólo AES le asegura que venderá todas las acciones que desee, recibiendo por ellas el mismo precio***.

Las Juntas Directivas del Grupo EDC anunciaron un Plan de Recompra que alcanzaría como máximo a recomprar el 14,5% de las acciones del Grupo EDC, y convocaron asambleas de accionistas para aprobarlo. Al respecto, deseamos comunicarles lo siguiente:

1. *Como el Plan de Recompra se limita a US$300 millones, sólo alcanzará para recomprar una pequeña porción de las acciones ofrecidas por cada accionista. Por ejemplo, si todos ofrecen vender a US$0,57 por acción,* ***se les aplicará un prorrateo y sólo se les recomprará el 14,5% de las acciones que cada uno haya ofrecido vender***. *Adicionalmente, si el 14,5% de los accionistas ofrece*

vender a US$0,57 por acción, los ***accionistas que hubieren ofrecido un precio superior a US$0,57 quedarán totalmente fuera del Plan de Recompra****, sin poder vender ninguna de sus acciones. Por contraste, AES comprará por US$0,57 todas las acciones que le ofrezcan.*

2. *El Plan de Recompra, fue iniciado por las Juntas Directivas antes de ser aprobado por los accionistas, mediante un cronograma que confunde al mercado y obstaculiza la oferta de AES, al afectar los resultados y el valor neto del Grupo EDC, por las siguientes razones:*

   a. *Un informe independiente del Banco de Inversiones Bear Stearns señala: "…consideramos que la recompra de acciones a una prima muy elevada (la gerencia propuso un rango de US$28,50 a 50 por ADSs, lo cual representa una prima del 104% a 258% comprada con los 60 días anteriores) constituye un uso pobre del efectivo y diluye a los accionistas. En otras palabras, el valor intrínseco de las Compañías (principalmente el balance) disminuirá en una proporción mayor que la disminución de las acciones en circulación en vista del alto precio a ser pagado por estas acciones, con la cual la gerencia estaría disminuyendo el valor de las acciones" (subrayados agregados)*

b. *El Plan de Recompra deteriora el valor del Grupo EDC, pues éste deberá endeudarse, incurriendo en altos costos financieros.*

Por dichas razones, les invitamos a ***rechazar el Plan de Recompra, y en caso de aprobarse, solicitar de las Juntas Directivas que pospongan el comienzo hasta el 1º de julio de 2000, para que los accionistas puedan optar por vender sus acciones conforme a la oferta de AES.***

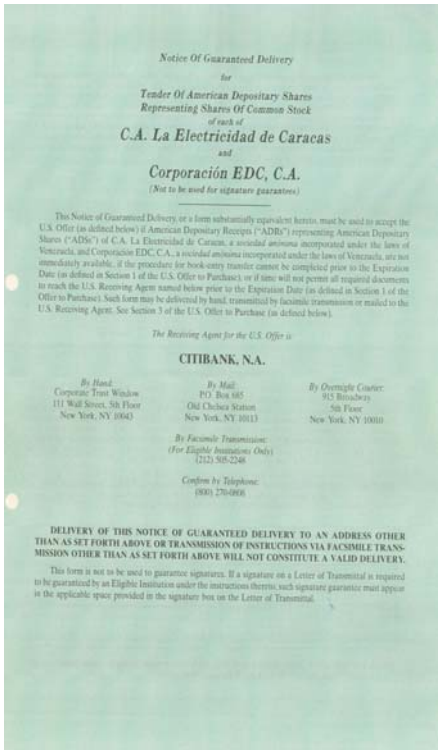
Si se aprueba dicho Plan de Recompra –que modificaría el valor neto de las Compañías- y no es pospuesto por las Juntas Directivas, el plan dejará de ser un mecanismo destinado a valorizar las acciones, para convertirse en una medida que perjudicará a todos los accionistas, al impedirles participar en la oferta de AES.

Caracas, 29 de mayo de 2000."

7.3.2.3. Ventas personales.

Esta fase se centró en los puntos de compra de acciones, tanto en Venezuela, como en Estados Unidos, en los cuales estaba situado un stand identificado, con promotores de venta calificados, para que el accionista

aclarara dudas y ofreciera en venta sus acciones, llenando un formato como el que se presenta a continuación:



Notice Of Guaranteed Delivery
for
Tender Of American Depositary Shares
Representing Shares Of Common Stock
of each of
C.A. La Electricidad de Caracas
and
Corporación EDC, C.A.
(Not to be used for signature guarantees)

This Notice of Guaranteed Delivery, or a form substantially equivalent hereto, must be used to accept the U.S. Offer (as defined below) if American Depositary Receipts ("ADRs") representing American Depositary Shares ("ADSs") of C.A. La Electricidad de Caracas, a *sociedad anónima* incorporated under the laws of Venezuela, and Corporación EDC, C.A., a *sociedad anónima* incorporated under the laws of Venezuela, are not immediately available, if the procedure for book-entry transfer cannot be completed prior to the Expiration Date (as defined in Section 1 of the U.S. Offer to Purchase), or if time will not permit all required documents to reach the U.S. Receiving Agent named below prior to the Expiration Date (as defined in Section 1 of the Offer to Purchase). Such form may be delivered by hand, transmitted by facsimile transmission or mailed to the U.S. Receiving Agent. See Section 3 of the U.S. Offer to Purchase (as defined below).

The Receiving Agent for the U.S. Offer is

CITIBANK, N.A.

By Hand:
Corporate Trust Window
111 Wall Street, 5th Floor
New York, NY 10043

By Mail:
P.O. Box 685
Old Chelsea Station
New York, NY 10113

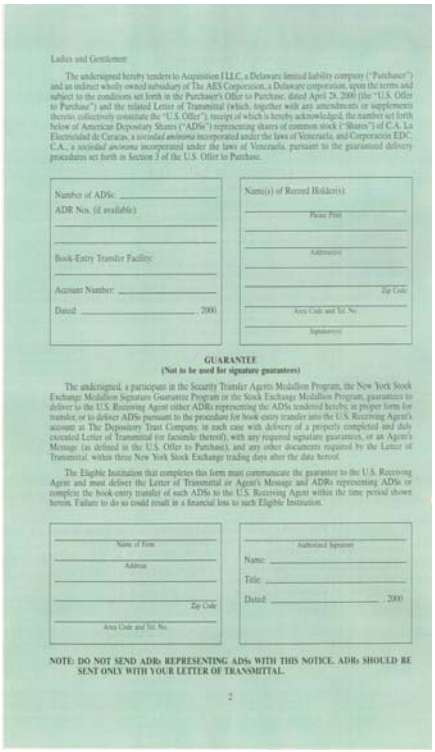
By Overnight Courier:
915 Broadway
5th Floor
New York, NY 10010

By Facsimile Transmission:
(For Eligible Institutions Only)
(212) 505-2248

Confirm by Telephone:
(800) 270-0808

DELIVERY OF THIS NOTICE OF GUARANTEED DELIVERY TO AN ADDRESS OTHER THAN AS SET FORTH ABOVE OR TRANSMISSION OF INSTRUCTIONS VIA FACSIMILE TRANSMISSION OTHER THAN AS SET FORTH ABOVE WILL NOT CONSTITUTE A VALID DELIVERY.

This form is not to be used to guarantee signatures. If a signature on a Letter of Transmittal is required to be guaranteed by an Eligible Institution under the instructions thereto, such signature guarantee must appear in the applicable space provided in the signature box on the Letter of Transmittal.



Ladies and Gentlemen:

The undersigned hereby tenders to Acquisition I LLC, a Delaware limited liability company ("Purchaser") and an indirect wholly owned subsidiary of The AES Corporation, a Delaware corporation, upon the terms and subject to the conditions set forth in the Purchaser's Offer to Purchase, dated April 28, 2000 (the "U.S. Offer to Purchase") and the related Letter of Transmittal (which, together with any amendments or supplements thereto, collectively constitute the "U.S. Offer"), receipt of which is hereby acknowledged, the number set forth below of American Depositary Shares ("ADSs") representing shares of common stock ("Shares") of C.A. La Electricidad de Caracas, a *sociedad anónima* incorporated under the laws of Venezuela, and Corporación EDC, C.A., a *sociedad anónima* incorporated under the laws of Venezuela, pursuant to the guaranteed delivery procedures set forth in Section 3 of the U.S. Offer to Purchase.

Number of ADSs: _____
ADR Nos. (if available):
_____
_____
Book-Entry Transfer Facility:
_____
Account Number: _____
Dated: _____, 2000

Name(s) of Record Holder(s):
_____
Please Print
_____
Address(es)
_____
_____
Zip Code
_____
Area Code and Tel. No.
_____
Signature(s)

GUARANTEE
(Not to be used for signature guarantees)

The undersigned, a participant in the Security Transfer Agents Medallion Program, the New York Stock Exchange Medallion Signature Guarantee Program or the Stock Exchange Medallion Program, guarantees to deliver to the U.S. Receiving Agent either ADRs representing the ADSs tendered hereby, in proper form for transfer, or to deliver ADSs pursuant to the procedure for book-entry transfer into the U.S. Receiving Agent's account at The Depository Trust Company, in each case with delivery of a properly completed and duly executed Letter of Transmittal (or facsimile thereof), with any required signature guarantees, or an Agent's Message (as defined in the U.S. Offer to Purchase), and any other documents required by the Letter of Transmittal, within three New York Stock Exchange trading days after the date hereof.

The Eligible Institution that completes this form must communicate the guarantee to the U.S. Receiving Agent and must deliver the Letter of Transmittal or Agent's Message and ADRs representing ADSs or complete the book-entry transfer of such ADSs to the U.S. Receiving Agent within the time period shown herein. Failure to do so could result in a financial loss to such Eligible Institution.

_____
Name of Firm
_____
Address
_____
_____
Zip Code
_____
Area Code and Tel. No.

_____
Authorized Signature
Name: _____
Title: _____
Dated: _____, 2000

NOTE: DO NOT SEND ADRs REPRESENTING ADSs WITH THIS NOTICE. ADRs SHOULD BE SENT ONLY WITH YOUR LETTER OF TRANSMITTAL.

2

8. CONCLUSIONES.

Con base en la descripción de los hechos y el análisis de la actuación de las Comunicaciones Integradas en éstos, se puede concluir que:

- Las Comunicaciones Integradas utilizan distintas disciplinas de comunicación como los son: Publicidad, Relaciones Públicas, Ventas personales, Mercadeo directo y Promociones, lo que permite llegar con un mensaje sólido y coherente, a un abanico de auditorios, adaptando dicho mensaje a la especialización de cada uno de los públicos.

- En la OPA a La Electricidad de Caracas, la acción tomada por AES fue la de dirigir su comunicación o información a los públicos objetivos, con la finalidad de tomar la posición del mercado deseada o planteada como objetivo principal. (La adquisición de la mayoría de las acciones)

- Las Comunicaciones Integradas en este tipo de casos, contemplan el entorno e impacto de la opinión pública, lo que permite (aunque no previo a la OPA, por la confidencialidad que la misma acarrea), a crear matices favorables de opinión, hacia la acción que emprende la compañía al realizar una toma hostil, reduciendo así el margen de rechazo a los mensajes elaborados.

- Dado el dinamismo y la incertidumbre que se crea en estos procesos de OPA, las Comunicaciones Integradas permiten responder rápidamente o generar un marco de reacción inmediata, a las inquietudes de la opinión pública, permitiendo inclinar la balanza, en este caso, hacia AES Corporation.

9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

- ALEXANDER, Ralph (1965). "*Definiciones de Mercadeo*". American Market Association. Chicago.

- ANGUERA, M.T., ARNAU, J., ATO, M., MARTINEZ, R., PASCUAL, J. y VALLEJO, G. (1995). "*Métodos de investigación en Psicología*". Madrid.

- ARNAU, J. (1995) *Métodos de investigación en Psicología*. Madrid

- BELCH, George. (2004). "*Publicidad y Promoción: Perspectiva de la Comunicación de Marketing Integral*". Editorial: Mc. Graw Hill. México.

- BILLOROU, O. (1992). "*Las Comunicaciones de Marketing*". Editorial Ateneo. Bueno Aires.

- BREWER CARÍAS, Allan R. (2001) "*El régimen legal de las Ofertas Públicas de Adquisiciónde acciones y de Toma de Control de las Empresas*". Colección Textos Legilativos Nº 22. Primera Edición. Caracas.

- ESCALANTE A., Carlos. (Sin fecha) "*El problema y la hipótesis*". En: Serie Aprender a Investigar. Módulo 2. ICFES.

- FLORES APONTE, Marielys. (2001) "*Tendencias en Comunicaciones Integradas: visión de expertos en comunicaciones del área metropolitana*". Caracas.

- GARCÍA BETANCOURT, José Arturo (1999). "*El manejo de las crisis de las empresas*".

- HERNÁNDEZ, R., FERNÁNDEZ, C. y BAPTISTA, P. (2003) "*Metodología de la Investigación*". McGraw Hill. México.

- KERLINGER, F. (1988) "*Investigación del Comportamiento*". McGraw Hill. México.

- MASCAREÑAS, Juan (2001). *"Fusiones y Adquisiciones de Empresas"*. Serie McGraw Hill de Management. Madrid.

- MOORE FRAZIER, H. (1977) "*Relaciones Públicas*". Editorial Irwin. Illinois

- MORLES HERNÁNDEZ, Alfredo. (2001) *"Oferta Pública de Adquisición"*. Universidad Católica Andrés Bello. Caracas.

- RAMIREZ, T. (1992) *"Cómo hacer un proyecto de investigación"*. Editorial Carhel. Caracas

- SABINO, Carlos A. (1984) *"Metodología de investigación"*. Editorial Ariel.

- SCHULTZ, D.; TANNENBAUM, S. y LAUTERBORN, R. (1993). *"Comunicaciones de Marketing Integradas"*. Ediciones Granica. Buenos Aires.

- TREVIÑO, Rubén. (2005) "*Publicidad: Comunicación Integral en Marketing*". Segunda Edición. Editorial: Mc. Graw Hill. México.

10. FUENTES ELECTRÓNICAS

- BOLSA DE VALORES DE CARACAS (2005) Consultado el día 20 de marzo de 2005 de la World Wide Web:

http://www.caracasstock.com/mercado/leydemercadodecapitales.jsp

http://www.caracasstock.com/pdf/gacetas/36.565/36.565.pdf

- LA ELECTRICIDAD DE CARACAS C.A. (2004) Consultado el día 30 de Octubre de 2004 de la World Wide Web:

http://www.laedc.com.ve/historydetail.asp?categoryid=10893&ArticleId=139478&modulo=1&parentcat=10871&depth=1&BA=11

- IESE BUSINESS SCHOOL (2004) Consultado el día 5 de diciembre de 2005 de la World Wide Web:

http://web.iese.edu/PabloFernandez/docs/16.fusionesBonet.pdf. Pág 1

GACETA OFICIAL
DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA

AÑO CXXVI – MES I | Caracas, jueves 22 de octubre de 1998 | Número 36.565

SUMARIO

Congreso de la República

Ley de Mercado de Capitales.

Ley Aprobatoria del Acuerdo entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de la República de Trinidad y Tobago para la Cooperación en Materia Pesquera.

Acuerdo mediante el cual se autoriza al Ejecutivo Nacional para que decrete un crédito adicional al Presupuesto de Gastos de 1998 del Ministerio de Transporte y Comunicaciones.

Ley Aprobatoria de las Enmiendas al Estatuto del Centre Internacional de Ingeniería Genética y Biotecnología. - Ley Aprobatoria del Protocolo para la adhesión de Venezuela al Acuerdo sobre el Sistema Global de Preferencias Comerciales entre Países en Desarrollo.- Ley Aprobatoria del Convenio entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de la República Federal de Alemania sobre la fundación de un colegio bicultural Humboldt en la República de Venezuela.- Ley Aprobatoria del Convenio entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Reino de Bélgica para evitar la doble tributación y prevenir la evasión fiscal con respecto al impuesto sobre la renta. (Véase N° 5.269 Extraordinario de la GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA, de esta misma fecha).

Presidencia de la República

Decreto N° 2.931, mediante el cual se dicta el Reglamento sobre las Normas Contables para el cálculo de las utilidades de las empresas concesionarias de obras de infraestructura vial otorgadas en concesión de conformidad al decreto N° 138, con rango y fuerza de Ley Orgánica sobre Concesiones de Obras Públicas y Servicios Públicos Nacionales.

Decreto N° 2.956, mediante el cual se Confiere la Condecoración de la Orden Militar "General Rafael Urdaneta", en su Primera Clase (de oro) al Vicealmirante Tito Manlio Rincón Bravo.

Ministerio de Hacienda

Resolución por la cual se reforma la Resolución N° 4.069, de fecha 02-09-98, publicada en la Gaceta Oficial N° 36.532 de fecha 04-09-98.

Seniat

Resolución por la cual se nombran a los ciudadanos Víctor Rafael Jesús Mejías Moranta y Andreína Milagros Massiani Cordido como nuevos integrantes de la Comisión de Licitación N° 3 de este servicio.

Ministerio de Industria y Comercio

Resolución por la cual se fija en todo el territorio nacional el precio máximo de venta al público (P.M.V.P.), para los medicamentos y presentaciones que en ella se señalan. (Se reimprime por error material del ente emisor). (Véase N° 5.268 Extraordinario de la GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA, de fecha 21-10-98. Este sumario sustituye al publicado en la Gaceta Oficial N° 36.564 de fecha 21-10-98).

CONGRESO DE LA REPUBLICA

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE VENEZUELA

Decreta

la siguiente,

LEY DE MERCADO DE CAPITALES

TITULO I

DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Capítulo I

Disposiciones Fundamentales

Artículo 1°

Esta Ley regula la oferta pública de valores, cualesquiera que éstos sean, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas rectoras de la actividad de cuantos sujetos y entidades intervienen en ellos y su régimen de control.

Se exceptúa del ámbito de aplicación de esta Ley los títulos de Deuda Pública y los de Crédito, emitidos conforme a la Ley del Banco Central de Venezuela, la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras y la Ley del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo.

Artículo 2°

La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el mercado de capitales; tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional; está adscrita al Ministerio de Hacienda, a los efectos de la tutela administrativa; y gozará de las franquicias,

privilegios y exenciones de orden fiscal, tributario y procesal que las leyes de la República otorgan al Fisco Nacional.

Artículo 3°

El Directorio de la Comisión Nacional de Valores es el máximo órgano de dirección y administración y estará compuesto por un Presidente y cuatro (4) Directores con sus respectivos suplentes, los cuales serán designados por el Presidente de la República y durarán cuatro (4) años en sus funciones. Los miembros del Directorio de la Comisión podrán ser reelectos.

Las faltas temporales del Presidente de la Comisión serán suplidas por el Director que éste designe. Las faltas absolutas serán suplidas por un Director escogido por el Directorio, hasta tanto el Presidente de la República designe la persona que ocupará el cargo para el resto del período.

Artículo 4°

Los miembros del Directorio de la Comisión Nacional de Valores y sus suplentes, deberán ser venezolanos, de reconocida probidad, formación profesional y experiencia en asuntos financieros, económicos o mercantiles. No podrán desempeñar estos cargos:

1. Las personas declaradas en quiebra culpable o fraudulenta, los administradores de empresas en dicha situación y los condenados por delitos o faltas contra la propiedad, contra la fe pública, contra el Patrimonio Público o contra el Fisco Nacional y aquellos tipificados en la Ley Orgánica sobre Sustancias Estupefacientes y Psicotrópicas.
2. Quienes sean cónyuges o parientes, hasta el cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad del Presidente de la República, del Ministro de Hacienda, del Superintendente de Bancos, o de algún miembro del Directorio de la Comisión Nacional de Valores.
3. Los condenados con sentencia definitivamente firme por incumplimiento de obligaciones bancarias o fiscales.
4. Los directivos de organizaciones políticas, mientras estén en ejercicio de sus cargos.
5. Los funcionarios, directores, o empleados de bancos o instituciones financieras privadas, así como de cualesquiera de las personas sujetas al control de la Comisión Nacional de Valores, por lo menos, después de un (1) año de estar separados de sus funciones.
6. Quienes estén desempeñando funciones públicas remuneradas, a menos que se separen de las mismas.
7. Quienes hubieran sido inhabilitados para cumplir funciones públicas, ejercer la actividad bancaria, o cualquier actividad relacionada con el mercado de capitales.
8. Quienes directa o indirectamente sean titulares de, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital de sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores.

Parágrafo Único: Cuando un miembro del Directorio de la Comisión Nacional de Valores tenga interés en una sociedad determinada, deberá inhibirse de participar en las deliberaciones de la Comisión, cuando se trate de la sociedad en que tenga tal interés.

Artículo 5°

La Comisión Nacional de Valores tendrá su sede en la ciudad de Caracas, además podrá establecer dependencias en otras ciudades del país, si así lo considerase necesario.

Artículo 6°

El Directorio de la Comisión Nacional de Valores sesionará válidamente con la presencia de tres (3) de sus miembros, uno de los cuales deberá ser Presidente o quien haga sus veces, y sus decisiones deberán ser tomadas con el voto favorable de, al menos, tres (3) de los miembros.

Artículo 7°

La Comisión Nacional de Valores tendrá un Secretario Ejecutivo, quien deberá ser venezolano de reconocida probidad, formación profesional y experiencia en asuntos financieros, económicos o mercantiles, a juicio de la Comisión, y le serán aplicables las limitaciones señaladas en el artículo 4° de esta Ley.

El Secretario Ejecutivo será designado por el Directorio de la Comisión y tendrá a su cargo las funciones administrativas que le señale el Reglamento, y asistirá, con derecho a voz, a las sesiones de la Comisión Nacional de Valores.

Los demás funcionarios requeridos para el cumplimiento de los objetivos de la Comisión Nacional de Valores serán nombrados y removidos por el Presidente de la Comisión, quien dará cuenta al Directorio.

Artículo 8°

Los organismos públicos y privados que de alguna manera se relacionen con las actividades de la Comisión Nacional de Valores estarán obligados a suministrarle la colaboración y la información que ésta les requiera dentro de los límites de su competencia.

Artículo 9°

El Directorio de la Comisión Nacional de Valores tendrá las siguientes atribuciones y deberes:

1. Autorizar la oferta pública, en el territorio nacional, de los valores emitidos por personas domiciliadas en Venezuela;
2. Autorizar la oferta pública, en el territorio nacional, de los valores emitidos por organismos internacionales, gobiernos e instituciones extranjeras, sociedades domiciliadas en el exterior, y cualquier otra persona que se asimile a los mismos;
3. Autorizar la oferta pública, fuera del territorio nacional, de los valores emitidos por personas domiciliadas en Venezuela;
4. Autorizar la actuación de personas que se propongan constituir sociedades por suscripción pública, y dictar las normas que regulen ese proceso;
5. Autorizar la publicidad y los prospectos de las emisiones de valores, a los fines de su oferta pública;
6. Inscribir en el Registro Nacional de Valores las emisiones de valores, una vez otorgada la autorización a que se refieren los numerales 1, 2 y 3 de este artículo;
7. Dictar las normas conforme a las cuales se autorizará el funcionamiento de las sociedades calificadoras de riesgo;
8. Dictar las normas conforme a las cuales podrán operar en el territorio nacional las sociedades domiciliadas en el exterior, que realicen actividades de intermediación con valores objeto de oferta pública o asesoría de inversión;
9. Determinar la forma y contenido de los estados financieros que, con carácter obligatorio, deben presentar las sociedades que pretendan hacer oferta pública de valores, teniendo como base los Principios de Contabilidad de Aceptación General;
10. Aumentar o reducir las tarifas por el uso de sus servicios, tomando en cuenta la competitividad nacional e internacional del mercado de capitales;
11. Establecer la forma en que podrán llevarse los libros obligatorios establecidos en el artículo 32 del Código de Comercio, incluyendo los tipos de asientos contables y demás anotaciones, los cuales podrán ser producidos a través de procedimientos mecánicos, electrónicos e informáticos. Los libros llevados con arreglos a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, podrán hacer prueba entre comerciantes por hechos de comercio y tendrán los efectos previstos en el artículo 38 del Código de Comercio;
12. Examinar los recaudos y certificaciones de los avalúos de los inmuebles que ofrezcan hipotecar las entidades y sociedades en garantía de la emisión de obligaciones u otros valores que aspiren ofrecer públicamente;
13. Suspender o cancelar, por causa debidamente justificada, mediante resolución motivada, la autorización otorgada para hacer oferta pública de valores;
14. Cancelar o suspender por causa debidamente justificada y mediante resolución motivada, la inscripción en el Registro Nacional de Valores de cualquier persona de las reguladas por esta Ley;
15. Adoptar las medidas necesarias para resguardar los intereses de quienes hayan efectuado inversiones en valores sujetos a esta Ley;
16. Convocar, previa averiguación sumaria, a las asambleas de accionistas de las sociedades sometidas a su control, cuando no se hubieren celebrado asambleas ordinarias dentro de los plazos establecidos en el Acta Constitutiva o sus Estatutos o cuando se hubieren producido irregularidades graves en su administración que deben ser conocidas o subsanadas por la asamblea. A este efecto deberá indicar en la convocatoria los puntos que serán tratados en la misma;
17. Recomendar a la asamblea de accionistas, mediante resolución motivada y previa averiguación sumaria, la remoción de los administradores de las sociedades bajo su control, cuando éstos se encontraren incursos en irregularidades;
18. Practicar visitas a las sociedades bajo su control, en las cuales podrá inspeccionar sus libros y documentos;
19. Designar a uno de sus funcionarios para asistir, con derechó a voz, pero sin votos, a las asambleas de accionistas, obligacionistas u otros tenedores de papeles representativos de derechos de crédito, de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, cuando lo considere conveniente;
20. Autorizar y supervisar la actuación de los corredores públicos de valores, miembros o no de una bolsa y llevar el registro de los mismos, así como revocar o suspender la autorización y cancelar su inscripción en caso de grave violación de las normas que regulan su actividad;
21. Autorizar la creación de las bolsas de valores, la negociación de productos estandarizados, sean éstos de naturaleza agrícola, financiera, mercaderías o bienes inmuebles, así como la creación de sus respectivas cámaras de compensación; y regular su funcionamiento;
22. Aprobar o improbar las normas internas y sus modificaciones dictadas por las bolsas de valores, cámaras de compensación de futuros, opciones u otros derivativos, y ordenar cuando lo considere necesario su modificación, así como supervisar su funcionamiento, todo ello de conformidad con lo previsto en esta Ley;

23. Fijar los requisitos que deberán cumplir las auditorías internas y externas de las personas sometidas a su control;
24. Dictar las normas que regulen la oferta pública de adquisición de valores y los procesos de toma de control;
25. Establecer, mediante normas de carácter general, las reglas que definan, prevengan y regulen los conflictos de intereses que surjan con ocasión de los procesos regidos en esta Ley;
26. Presentar al Ministro de Hacienda y a las Comisiones Permanentes de Finanzas y de Economía del Congreso de la República un informe semestral de sus actividades, y al Presidente de la República un informe anual de las mismas;
27. Publicar un boletín informativo mensual sobre el mercado de capitales y su comportamiento;
28. Promover el arbitraje para resolver los conflictos que surjan entre los corredores, y entre éstos y sus clientes, derivados de operaciones en el mercado de capitales, pudiendo fijar la Comisión Nacional de Valores las normas de arbitraje que considere necesarias;
29. Supervisar las Bolsas de Valores con la finalidad de proteger el interés público;
30. Dictar mediante normas de carácter general, las condiciones operativas que deberán cumplir los agentes de traspaso;
31. Dictar normas que regulen el proceso de oferta pública de las acciones en Tesorería y participaciones recíprocas de las empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores;
32. Dictar normas de carácter general, en aquellos casos previstos en forma expresa en esta Ley;
33. Dictar su Reglamento Interno y su Estatuto de Personal; y,
34. Las demás que le asigne esta Ley y otras leyes y reglamentos.

Artículo 10

El Directorio de la Comisión Nacional de Valores deberá supervisar e intervenir en los términos que establezca el Reglamento, los procesos de quiebra de las sociedades sometidas a su control. La designación de los síndicos y liquidadores deberá contar con la opinión favorable de la Comisión Nacional de Valores. Los síndicos y liquidadores deberán suministrar a ese organismo toda la información que les sea requerida.

Artículo 11

El Banco Central de Venezuela enviará mensualmente, a la Comisión Nacional de Valores y cada vez que ésta lo requiera, su opinión sobre las condiciones del mercado monetario.

El Ministerio de Hacienda y la Superintendencia de Bancos informarán mensualmente a la Comisión Nacional de Valores sobre la situación de los valores de Deuda Pública emitidos y colocados, y sobre las emisiones autorizadas conforme a la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras, respectivamente.

Artículo 12

Los empleados de la Comisión Nacional de Valores, tendrán el carácter de funcionarios públicos nacionales, con los derechos y obligaciones que les corresponden por tal condición, incluyendo lo relativo a la seguridad social; se regirán por la Ley de Carrera Administrativa y las normas especiales que establezca la Comisión Nacional de Valores en su Estatuto de Personal y gozarán además de todos los beneficios establecidos en la Ley Orgánica del Trabajo en todo lo no previsto en aquellos ordenamientos.

Los obreros al servicio de la Comisión Nacional de Valores, se regirán por la Ley Orgánica del Trabajo.

Artículo 13

Las normas que dicte la Comisión Nacional de Valores, conforme al artículo 12 de esta Ley, podrán establecer la celebración de concursos para obtener determinados cargos o ascensos. Tendrán derecho preferente a concurrir a estos concursos los funcionarios de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 14

Los funcionarios de la Comisión Nacional de Valores, estarán sujetos al régimen de jubilaciones establecido en la Ley del Estatuto sobre el Régimen de Jubilaciones y Pensiones de los Funcionarios o Empleados de la Administración Pública Nacional, de los Estados y de los Municipios.

Artículo 15

Salvo lo dispuesto en los artículos 136 y 137 de esta Ley, las decisiones de la Comisión Nacional de Valores agotan la vía administrativa.

Capítulo II

Del Régimen Económico y Financiero de la Comisión Nacional de Valores

Artículo 16

La Comisión Nacional de Valores para cubrir los gastos que demande su actividad, contará con los recursos provenientes de las asignaciones presupuestarias y de lo recaudado por las tasas que cobre conforme a esta Ley.

Artículo 17

La Comisión Nacional de Valores, podrá liquidar, recaudar y percibir las siguientes contribuciones e ingresos:

1. Por cada inscripción de acciones autorizadas para ofertas públicas emitidas por el ente sujeto al control de la Comisión Nacional de Valores, deberán cancelarse las siguientes cantidades:
   a) Hasta cinco mil millones de bolívares (Bs. 5.000.000.000,oo) el equivalente a trescientas unidades tributarias (300 U.T.);
   b) De cinco mil millones de bolívares con un céntimo (Bs. 5.000.000.000,01) a diez mil millones de bolívares (Bs. 10.000.000.000,oo), el equivalente a seiscientas unidades tributarias (600 U.T.);
   c) De diez mil millones de bolívares con un céntimo (Bs. 10.000.000.000,01) a veinte mil millones de bolívares (Bs. 20.000.000.000,oo), el equivalente a novecientas unidades tributarias (900 U.T.);
   d) De más de veinte mil millones de bolívares (Bs. 20.000.000.000,oo) el equivalente a un mil doscientas unidades tributarias (1.200 U.T.). Esta contribución deberá ser cancelada por todas aquellas personas naturales o jurídicas al momento de efectuar su inscripción en el Registro Nacional de Valores. Se exceptúan de ésta contribución las emisiones de unidades de inversión por parte de los fondos mutuales de inversión colectiva.
2. Por cada inscripción para hacer oferta pública de obligaciones, papeles comerciales, títulos de participación y cualesquiera otros derechos o valores deberá cancelarse:
   a) Hasta cinco mil millones de bolívares (Bs. 5.000.000.000,oo) el equivalente a trescientas unidades tributarias (300 U.T.);
   b) De cinco mil millones de bolívares con un céntimo (Bs. 5.000.000.000,01) a diez mil millones de bolívares (Bs. 10.000.000.000,oo), el equivalente a seiscientas unidades tributarias (600 U.T.);
   c) De diez mil millones de bolívares con un céntimo (Bs. 10.000.000.000,01) a veinte mil millones de bolívares (Bs. 20.000.000.000,oo), el equivalente a novecientas unidades tributarias (900 U.T.);
   d) De más de veinte mil millones de bolívares (Bs. 20.000.000.000,oo) el equivalente a un mil doscientas unidades tributarias (1.200 U.T.). Esta contribución deberá ser cancelada por los sujetos enunciados al momento de efectuar su inscripción ante el Registro Nacional de Valores.
3. Como contribución anual por parte de cada una de las entidades enunciadas que mantengan sus títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e independientemente del tipo y número de emisiones, el equivalente a cien unidades tributarias (100 U.T.).
4. Por la inscripción para operar como bolsa de valores, cajas de valores, agentes de traspaso, Cámara de Compensación de Opciones y Futuros y entidades similares, el equivalente a ochenta unidades tributarias (80 U.T.). Se exceptúan de esta contribución las autorizaciones para actuar como Agentes de Traspasos de Fondos Mutuales de Inversión Colectiva.
5. Como contribución anual por parte de las Bolsas de Valores, de las Cajas de Valores, de los Agentes de Traspasos, de las Cámaras de Compensación de Opciones y Futuros y entidades similares, el equivalente a ciento cincuenta unidades tributarias (150 U.T.). Se exceptúan de esta contribución los Agentes de Traspasos de los Fondos Mutuales de Inversión Colectiva.
6. El equivalente a sesenta unidades tributarias (60 U.T.) por la inscripción para actuar como Sociedad Administradora de Entidades de Inversión; el equivalente a cien unidades tributarias (100 U.T.) por la inscripción para actuar como Sociedad Distribuidora de Unidades de Inversión; el equivalente a cien unidades tributarias (100 U.T.) por la inscripción para actuar como Sociedad de Corretaje de Valores; el equivalente a sesenta unidades tributarias (60 U.T.) por la inscripción para actuar como Sociedad de Asesores de Inversión; el equivalente a cuarenta unidades tributarias (40 U.T.) por la inscripción para actuar como Sociedad Calificadora de Riesgo.
7. Como contribución anual por parte de las entidades anteriormente enunciadas, que aparezcan inscritas como tal en el Registro Nacional de Valores, deberán cancelar el equivalente a sesenta unidades tributarias (60 U.T.).
8. El equivalente a cuarenta unidades tributarias (40 U.T.) por la inscripción en el Registro Nacional de Valores, para actuar como: Corredor Público de Títulos Valores; Asesor de Inversión, persona natural; Contador Público en ejercicio independiente de la profesión; cualquier otro sujeto no previsto o exceptuado en los casos antes mencionados del presente artículo.

9. Como contribución anual por parte de las personas anteriormente enunciadas, que aparezcan inscritas como tal en el Registro Nacional de Valores, deberán cancelar el equivalente a cuarenta unidades tributarias (40 U.T.).
10. Por la inscripción definitiva de unidades de inversión de entidades de inversión colectiva, el equivalente a cien unidades tributarias (100 U.T.).
11. Como contribución anual por parte de las Sociedades Administradoras y Distribuidoras de Unidades de Inversión de entidades de inversión colectiva, el equivalente a cien unidades tributarias (100 U.T.).
12. El importe por las copias y certificaciones realizadas por aplicación analógica de lo establecido en la Ley de Registro Público, en concordancia con la Ley de Arancel Judicial. El monto de esta contribución lo fijará mediante Resolución Especial, la Comisión Nacional de Valores.
13. El producto de la venta de las publicaciones emanadas de la Comisión Nacional de Valores.

Capítulo III

Del Registro Nacional de Valores

Artículo 18

La Comisión Nacional de Valores llevará un registro denominado Registro Nacional de Valores, donde se anotarán o asentarán todos los documentos y actos que, según esta Ley, deban inscribirse.

Artículo 19

La organización y funcionamiento del Registro Nacional de Valores y el archivo de las informaciones confidenciales que recibiere la Comisión, serán determinados por el Reglamento de esta Ley, atendiendo a lo previsto en la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos.

Artículo 20

Los datos, informes y documentos en general que la Comisión reciba o recabe en el ejercicio de sus funciones, salvo los que ella califique de confidenciales, serán de libre acceso a quien los solicite.

La Comisión Nacional de Valores podrá suministrar datos o informaciones confidenciales al Poder Público Nacional en ejercicio de sus funciones específicas.

Los infractores de esta norma incurrirán en las sanciones establecidas en el artículo 137 de esta Ley.

TITULO II

DE LOS VALORES SOMETIDOS AL CONTROL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Capítulo I

Disposiciones Generales

Artículo 21

Están sometidos al control de la Comisión los valores objeto de oferta pública en los términos de esta Ley.

Artículo 22

Se entenderán por valores, a los efectos de esta Ley, las acciones de sociedades, las obligaciones y demás valores emitidos en masa que posean iguales características y otorguen los mismos derechos dentro de su clase.

La Comisión Nacional de Valores, en caso de duda, determinará cuáles son los valores regulados por esta Ley.

Artículo 23

Se considera oferta pública de valores, a los efectos de esta Ley, la que se haga al público, a sectores, o a grupos determinados, por cualquier medio de publicidad o de difusión. En los casos de duda acerca de la naturaleza de la oferta corresponderá calificarla a la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 24

Los valores objeto de oferta pública, podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos. La modalidad de representación elegida habrá de aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

La representación de los valores por medio de anotaciones en cuenta será irreversible, caso en el cual, serán depositados en una Caja de Valores, de acuerdo a las modalidades previstas en la Ley de Caja de Valores.

La representación por medio de títulos será reversible. El paso al sistema de anotaciones en cuenta podrá hacerse, no obstante lo dispuesto en el párrafo primero, a medida que los titulares vayan dando su consentimiento a la transformación.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer, para determinadas categorías de valores, que su representación, por medio de anotaciones en cuenta sea condición necesaria para la admisión a negociación en el mercado secundario oficial de valores. La Comisión Nacional de Valores determinará los supuestos excepcionales a los cuales no se aplicará lo dispuesto en el párrafo segundo de este artículo. La desmaterialización de los valores se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en las normas que al efecto dicte la Comisión Nacional de Valores, teniendo por objeto tanto la celeridad de las transacciones como la seguridad jurídica.

Artículo 25

La Comisión Nacional de Valores, a los fines de autorizar la oferta pública a que se refiere el artículo 23 de esta Ley, requerirá de las entidades cuyos valores serán objeto de dicha oferta, la información necesaria para la debida protección de los inversionistas. A tales efectos, la Comisión Nacional de Valores establecerá las normas de carácter general pertinentes, tomando en consideración el tipo de valor a ser ofrecido, el objeto o ramo de explotación, el capital social o cualquier otra circunstancia que considere necesaria.

Artículo 26

La Comisión Nacional de Valores ordenará las visitas de inspección que juzgue convenientes, a fin de verificar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en esta Ley y las normas dictadas por la Comisión.

Artículo 27

Los estados financieros que deban ser presentados conforme a las normas que establezca la Comisión Nacional de Valores, estarán auditados por contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión, quienes deberán cumplir las normas establecidas por dicho organismo. Cuando los "Principios de Contabilidad de Aceptación General", emitidos por la Federación de Contadores Públicos de Venezuela sean diferentes a las normas para la elaboración de estados financieros que dictamine la Comisión Nacional de Valores, los contadores públicos deberán, en una nota añadida a los estados financieros, indicar estas diferencias y sus efectos, y calificar su opinión en los casos que dicha calificación sea procedente.

Artículo 28

Cuando un accionista o grupo de accionistas, que sea titular de, por lo menos, el diez por ciento (10%) de las acciones representativas del capital suscrito de una sociedad, cuyo patrimonio no sea inferior a quinientas mil unidades tributarias (500.000 U.T.), desee hacer oferta pública de ellas, la sociedad de que se trate estará obligada a suministrar a la Comisión Nacional de Valores la información que se requiera conforme a lo establecido en el artículo 25 de esta Ley. Se considera que existe un grupo de accionistas cuando la oferta pública va a versar sobre un monto de acciones que represente por lo menos el diez por ciento (10%) del capital suscrito de una sociedad.

Artículo 29

La solicitud de autorización para hacer oferta pública de valores, deberá ser decidida por la Comisión Nacional de Valores dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha de su presentación, salvo que hubiere sido prorrogado dicho plazo por parte de la Comisión. La solicitud se considerará formalmente presentada una vez que se haya suministrado toda la información requerida en las normas pertinentes.

La prórroga no excederá de treinta (30) días, y se concederá la misma a solicitud de parte o cuando así lo decida de oficio la Comisión Nacional de Valores. Vencido el plazo o la prórroga, sin que la Comisión se hubiere pronunciado, se entenderá concedida la autorización y deberá procederse al registro correspondiente.

Artículo 30

Una vez autorizada la oferta pública de los valores, la Comisión procederá a inscribirlos en el Registro Nacional de Valores. Este registro certifica que se han cumplido las disposiciones de esta Ley.

Las personas que deseen retirar de la oferta pública sus valores, deberán cumplir los requisitos que al efecto establezca la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 31

La persona que obtenga autorización de la Comisión Nacional de Valores para hacer oferta pública de sus valores, deberá iniciar la misma dentro de los tres (3) meses siguientes a la fecha de inscripción en el Registro, salvo que la Comisión resuelva prorrogar el lapso por tres (3) meses adicionales, cuando a su juicio los interesados justifiquen la necesidad de la prórroga y actualicen la información del prospecto, conforme a los términos que establezca la Comisión en cada caso.

Artículo 32

La Comisión Nacional de Valores podrá dictar las normas para la emisión o negociación de cualesquiera otros valores o derechos susceptibles de oferta pública, que no estén expresamente regulados en esta Ley u otras leyes especiales.

Capítulo II

De las Obligaciones

Sección Primera

De las Obligaciones en General

Artículo 33

La asamblea de accionistas podrá delegar a los administradores la facultad de emitir una o más veces obligaciones, debiéndose establecer expresamente en la resolución de asamblea, el monto máximo de obligaciones que podrán emitir los administradores, dentro de los límites que fije al respecto la Comisión Nacional de Valores, así como las modalidades de las mismas. La delegación otorgada por la asamblea a los administradores no podrá tener una duración mayor de dos (2) años.

Artículo 34

La emisión de obligaciones solamente podrá ser aprobada por una asamblea de accionistas donde esté representado, por lo menos, las tres cuartas partes del capital social. La decisión se tomará con el voto favorable de la mayoría simple de las acciones presentes, salvo que los estatutos exijan un quórum o mayoría superiores.

Artículo 35

La sociedad que haya emitido obligaciones, sólo podrá reducir el capital social en proporción a las obligaciones que hubiere reembolsado. Si la reducción es en razón de pérdidas, la sociedad no podrá decretar dividendos hasta tanto las utilidades obtenidas en los ejercicios siguientes sumadas al capital pagado, sean iguales al monto pagado de las obligaciones en circulación, salvo que se trate de una capitalización de las mismas. Alcanzado el monto señalado, podrá decretar dividendos por el excedente.

Cualquier otro caso de reducción de capital, de disposición de utilidades no distribuidas o de apartados de utilidades que respalden la emisión, requerirá la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Las obligaciones podrán ser redimidas por el sistema de sorteos bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores o por cualquier otro mecanismo previsto en las condiciones de la emisión y en el correspondiente prospecto.

Artículo 36

Las obligaciones contendrán un resumen de las características, modalidades y condiciones de emisión establecidas en las normas pertinentes, así como cualquier otra información que la Comisión Nacional de Valores considere necesario incluir. Los títulos representativos de las obligaciones podrán ser emitidos de acuerdo a las modalidades previstas en el artículo 23 de esta Ley.

Sección Segunda

De las Obligaciones Convertibles

Artículo 37

Las sociedades mercantiles podrán emitir obligaciones convertibles en otros valores o bienes, en los términos, condiciones y precios fijados por la compañía emisora en el prospecto de la emisión. La sociedad, en el momento de aprobar la emisión de obligaciones convertibles en otros valores, deberá adoptar la modalidad de capital autorizado, conforme a las normas establecidas en esta Ley.

La Comisión Nacional de Valores dictará las normas que regulen las ofertas de obligaciones convertibles en otros valores.

Artículo 38

Durante el lapso concedido a los obligacionistas para ejercer el derecho de conversión y siempre que existan en circulación obligaciones con tal derecho, la sociedad estará sometida a las siguientes reglas:

1. La sociedad sólo podrá decretar y pagar dividendos provenientes de las utilidades netas obtenidas a partir del momento de la emisión, excepto que la sociedad realice el pago mínimo del dividendo en efectivo previsto en esta Ley, correspondiente al ejercicio fiscal en el cual se haya hecho la emisión.
2. Sólo podrá hacer aumentos de capital pagaderos en dinero efectivo o en especie y siempre que la suscripción se haga por un valor igual o superior al de conversión de las obligaciones en acciones, a menos que sea modificada la tasa de conversión de manera que represente un valor económico igual al que tenía antes del aumento del capital social. Esta modificación deberá ser previamente aprobada por la Comisión Nacional de Valores. Se exceptúa la capitalización de acreencias aprobadas previamente por la Comisión Nacional de Valores mediante resolución motivada.
3. No podrá variar el régimen que consagren los estatutos de la sociedad en relación a los derechos de los accionistas entre ellos y frente a los obligacionistas, salvo previa modificación de los mismos, las cuales deben ser aprobados por la Comisión Nacional de Valores.
4. No podrá disminuir su capital social, salvo en caso de pérdida, ni liquidarse, disolverse o fusionarse con otra sociedad sin previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, la cual sólo podrá ser concedida si hay garantía suficiente de que quedan debidamente protegidos los derechos de los obligacionistas.

Artículo 39

La sociedad requerirá la autorización de los obligacionistas para:

1. Modificar las condiciones de la emisión;
2. Realizar una nueva emisión de obligaciones convertibles;
3. Decretar dividendos extraordinarios;
4. Aumentar el capital, con cargo a las utilidades no distribuidas o a cualquier apartado de utilidades no afectados por los estatutos o por la ley para fines específicos; y
5. Modificar el valor nominal de sus acciones.

La sociedad que haya emitido obligaciones convertibles podrá realizar aumentos de capital social con cargo a la partida de Revalorización del Patrimonio, siempre que haga el ajuste matemático en el derecho de conversión, de modo que el número de acciones objeto de la conversión represente una proporción idéntica a la que tenía en el total del capital social, antes de la fecha del aumento de capital correspondiente.

Artículo 40

La sociedad que emita obligaciones convertibles en otros valores, deberá ajustarse a las disposiciones que, para la protección de sus accionistas y obligacionistas, establezca la Comisión Nacional de Valores.

La sociedad no podrá colocar acciones en tesorería a un precio por debajo del valor de conversión, salvo que dichas acciones hayan sido dadas en opción a terceros, mediante documento público, con anterioridad a la fecha de la emisión de las obligaciones convertibles.

Sección Tercera

De la Representación de los Obligacionistas

Artículo 41

Los obligacionistas tendrán un representante común que será designado provisionalmente por la sociedad emisora, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores, hasta culminar el plazo de colocación de la emisión. Dicho representante continuará ejerciendo sus funciones mientras no sea elegido el

representante definitivo. Efectuada la colocación, los obligacionistas elegirán su representante definitivo. Esta elección se efectuará en una asamblea de obligacionistas convocada por el representante provisional, la cual se regirá por las normas que dicte al efecto la Comisión Nacional de Valores.

El representante común deberá elegirse del seno o entre instituciones financieras, empresas de seguros o cualquier otra institución aprobada por la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 42

La Comisión Nacional de Valores investigará las relaciones existentes entre la sociedad emisora y el representante propuesto, antes de aprobar su designación. Si durante la vigencia de la emisión surgiesen relaciones entre la sociedad emisora y el representante común de los obligacionistas que, a juicio de la Comisión, pudiesen perjudicar a los representados, ésta exigirá la designación de otro representante y nombrará uno provisional mientras aprueba la nueva designación. Si la sociedad emisora se encuentra en mora en el cumplimiento de sus obligaciones, hubiere solicitado atraso o hubiere convócado a sus acreedores para una renegociación de los términos para el pago de sus obligaciones en general, el representante común de los obligacionistas deberá notificar de inmediato a la Comisión Nacional de Valores su condición de acreedor directo de la sociedad emisora, con indicación de las garantías si tuviera alguna, de su crédito directo contra la sociedad emisora, y con una explicación de cuáles podrían ser los conflictos e intereses que tenga el representante común con los obligacionistas en el ejercicio del cobro de su crédito directo.

Artículo 43

El representante común de los obligacionistas tendrá las siguientes atribuciones y deberes:

1. Ejecutar las decisiones de la asamblea de obligacionistas;
2. Comprobar la existencia y el valor de los bienes dados en prenda o hipoteca, en garantía de la emisión, los cuales deberán estar asegurados, según el caso, por lo menos proporcionalmente al importe de las obligaciones en circulación;
3. Cerciorarse de la debida constitución de garantías reales o personales a favor de los obligacionistas, si las hubiera, inclusive de la debida emisión y vigencia de las cartas de crédito en garantía que se hayan emitido a favor de los obligacionistas;
4. Ejercer las acciones legales y judiciales que sean procedentes para la defensa y protección de los derechos de los obligacionistas, especialmente aquellas que tengan por objeto obtener el pago por concepto de los intereses o del capital debidos, o que deriven de las garantías señaladas para la emisión, así como ejecutar los actos conservatorios respectivos;
5. Asistir a los sorteos de las obligaciones y supervisar el cumplimiento de las condiciones establecidas en el prospecto;
6. Asistir, con derecho a voz, a las asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas de la sociedad emisora y recabar de los administradores, comisarios o contadores públicos independientes de la misma, todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus deberes y atribuciones; y
7. Los demás que le confieran la sociedad emisora en el acuerdo de emisión de obligaciones, la asamblea de obligacionistas y la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto.

Parágrafo Único: En el supuesto de que el representante común de los obligacionistas haya ejercido acciones legales y judiciales en el ejercicio de las atribuciones establecidas en este artículo, los tenedores individuales no podrán ejercer dichas acciones.

Artículo 44

El representante común de los obligacionistas será responsable por los daños que haya causado en el ejercicio de las atribuciones conferidas en el artículo anterior.

Artículo 45

La asamblea de obligacionistas será convocada por el representante común cuando éste lo considere necesario o cuando la soliciten la Comisión Nacional de Valores, la sociedad emisora o un número de obligacionistas que representen más del diez por ciento (10%) de las obligaciones en circulación. Esta asamblea de obligacionistas se regirá por las disposiciones contenidas en las normas que dicte al efecto la Comisión Nacional de Valores y por las relativas a las asambleas de accionistas establecidas en el Código de Comercio, en cuanto le fueren aplicables.

Artículo 46

La asamblea de obligacionistas decidirá sobre:

1. La prórroga del término establecido para la redención de las obligaciones o su conversión en otros valores y, en general, la modificación en cualquier forma de las condiciones de la emisión. Las modificaciones acordadas entre la asamblea de obligacionistas y la sociedad emisora deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores; y
2. El nombramiento del representante común y su remoción.

Artículo 47

Los obligacionistas podrán ejercer individualmente las siguientes acciones:

1. Exigir del representante común el cumplimiento de sus atribuciones y deberes;
2. Requerir de la sociedad emisora el pago de los intereses vencidos y las obligaciones vencidas y sorteadas, en los casos en que, habiéndose exigido el cumplimiento de dicha acción al representante común, éste no la hubiere ejercido en la forma y condiciones establecidas en el contrato de emisión; y
3. Hacer efectiva la responsabilidad en que incurra el representante común.

Artículo 48

La retribución del representante común estará a cargo de la sociedad emisora y será fijada en el acuerdo de la asamblea de accionistas que apruebe la emisión.

Los gastos que se originen por la convocatoria y celebración de las asambleas de obligacionistas, también serán sufragados por la sociedad emisora, salvo que las mismas hayan sido solicitadas por los obligacionistas, en cuyo caso, si la asamblea no aprueba las decisiones propuestas por los solicitantes los gastos serán a cargo de éstos. Los gastos necesarios en que incurra el representante común para el ejercicio de las acciones conservatorias de los derechos de los obligacionistas, o para hacer efectivas las obligaciones, los intereses o las garantías de las mismas, serán a cargo de la sociedad emisora, la cual podrá descontar lo pagado del total de intereses a devengar en el año por los obligacionistas. Cuando la decisión judicial le sea totalmente favorable, el descuento no podrá ser superior al quince por ciento (15%) del total de intereses.

Artículo 49

La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar a las sociedades emisoras de obligaciones para que adopten otros sistemas de representación y podrá exceptuar a las mismas del requisito a que se refiere el artículo 38 de esta Ley cuando, a su juicio, la representación de los obligacionistas sea innecesaria.

Capítulo III

De los Papeles Comerciales, Derivativos y Títulos de Participación

Artículo 50

A los efectos de esta Ley, se entenderá por papeles comerciales los valores representativos de deuda emitidos por sociedades mercantiles destinados a la oferta pública, y cuyo plazo de vencimiento no sea inferior a 15 días ni superior a trescientos sesenta (360) días.

La Comisión Nacional de Valores establecerá mediante normas, los requisitos que deberán cumplir las sociedades mercantiles que deseen efectuar emisiones de papeles comerciales por medio de oferta pública.

La asamblea de accionistas deberá aprobar los montos máximos de papeles comerciales que desee emitir la sociedad, cumpliendo con los requisitos de quórum y mayoría que se establezcan en las normas antes mencionadas. Dicha emisión deberá ser nominativa o al portador a opción de la sociedad emisora, y ser colocadas con prima a descuento o al valor par.

Artículo 51

Serán aplicables a los emisores de papeles comerciales las disposiciones relativas a la representación de los obligacionistas contenidas en los artículos 38 al 45 de esta Ley. La Comisión Nacional de Valores establecerá las atribuciones y responsabilidades que tendrá dicho representante común el cual durará en sus funciones hasta que sea resuelta la situación de mora.

Artículo 52

La Comisión Nacional de Valores está facultada para fijar las reglas conforme a las cuales se podrá autorizar la inscripción y oferta pública de los productos derivativos y de los títulos o valores representativos de derechos de participación.

Artículo 53

Se entiende por derivativos, los distintos tipos de instrumentos o valores que representan un derecho de opción para la compra o venta de bienes, así como los contratos de futuro donde las partes se obligan a comprar y a vender una cantidad determinada de un activo, a un precio y a una fecha futura predeterminada y, en general, cualquier otro tipo de instrumento cuyo valor esté determinado y fijado por referencia al valor de otro activo. La Comisión Nacional de Valores deberá fijar los márgenes de garantía, custodia y los requisitos para autorizar a las personas que vayan a operar en dicho mercado, en las normas respectivas.

La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar la emisión de derivativos para lo cual tomará en cuenta el hecho de que un activo subyacente se negocie ordinariamente en el mercado venezolano, la fácil determinación para el público del precio de dicho activo subyacente y la justificación económica del derivativo.

Artículo 54

Las garantías constituidas de conformidad con las normas de la Comisión Nacional de Valores para la negociación de productos derivativos en una bolsa, no están afectadas por las nulidades a las cuales se refiere el Código de Comercio para el caso de quiebra, incluyendo las nulidades previstas en los artículos 936 y 945 del Código de Comercio.

Capítulo IV

De las Acciones en Tesorería

Artículo 55

Las sociedades cuyos valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, sólo podrán adquirir a título oneroso sus propias acciones o las emitidas por su sociedad dominante, u otros valores que confieran derechos sobre las mismas, cuando se cumplan las condiciones siguientes:

1. Que la adquisición sea previamente autorizada por la asamblea de accionistas de la sociedad adquirente.
2. Que las acciones estén totalmente pagadas;
3. Que el monto de la adquisición no exceda del monto de los apartados de utilidades no afectados por la Ley o por los estatutos de la sociedad adquirente, según los estados financieros consolidados de la sociedad dominante.
4. Que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumado al valor de las que ya posea la sociedad dominante y sus sociedades dominadas, no exceda del quince por ciento (15%) del capital pagado, representado en acciones comunes emitidas por la sociedad dominante.
5. Que la adquisición se efectúe a través de una bolsa de valores.

Las anteriores limitaciones serán aplicables aunque la adquisición se haga a través de personas interpuestas o sociedades fiduciarias.

Parágrafo Único: La Comisión Nacional de Valores podrá establecer mediante normas de carácter general, restricciones o limitaciones para la adquisición de acciones emitidas por sociedades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores, por parte de sociedades filiales o relacionadas con las mismas.

Artículo 56

No se aplicarán las condiciones establecidas en el numeral 3 del artículo anterior, cuando la adquisición de acciones se efectúe en virtud de la decisión de la asamblea de accionistas de reducir el capital social mediante el rescate y posterior anulación de acciones, siempre y cuando se cumplan las condiciones siguientes:

1. Que la reducción de capital no se efectúe en cumplimiento de lo previsto en el artículo 264 del Código de Comercio; y
2. Que el rescate y posterior anulación de las acciones adquiridas se efectúe dentro del plazo de seis (6) meses, contados a partir de la decisión de la asamblea. Una vez vencido este plazo, la reducción de capital se limitará al monto de las acciones efectivamente rescatadas.

Artículo 57

La adquisición de acciones en contravención a lo dispuesto en el artículo anterior es nula y los administradores serán responsables por los daños y perjuicios que hubieren causado.

Artículo 58

El acuerdo de la asamblea de accionistas que autorice la adquisición de acciones emitidas por la propia sociedad o por su sociedad dominante, deberá expresar:

1. El número máximo de acciones a adquirir;
2. El precio máximo de adquisición y las condiciones de pago del mismo;
3. El plazo durante el cual podrá efectuarse la adquisición, que en ningún caso podrá exceder de seis (6) meses; y
4. Las demás menciones que determine la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto.

Artículo 59

Las acciones en tesorería no participarán en la distribución de utilidades, ni en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad emisora. No tendrán derecho de voto, ni de concurrir a la formación del quórum en las asambleas de accionistas y, si fuere el caso, no tendrán derecho preferente para la suscripción de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en otros valores; en general, mientras mantengan tal condición, quedará en suspenso el ejercicio de los derechos inherentes a las mismas.

Artículo 60

En los casos en los cuales esta Ley, sus reglamentos o las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores exijan a una sociedad un capital o patrimonio mínimo, éste excluirá a las acciones en tesorería y participaciones recíprocas, por el monto equivalente al valor nominal, patrimonial o de mercado de las mismas, cualesquiera que sea el mayor.

Artículo 61

Las sociedades cuyos valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, que mantengan acciones en tesorería, deberán establecer en la cuenta de patrimonio del balance, una reserva indisponible, equivalente al importe de las acciones propias o las de la sociedad dominante reflejado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse hasta tanto las acciones en tesorería no sean enajenadas o anuladas.

Parágrafo Único: Se exceptúa del cumplimiento de este requisito a las sociedades de corretaje que adquieran acciones de instituciones financieras vinculadas, por cuenta de su cliente.

Artículo 62

El informe que presenten los administradores a la asamblea de accionistas de la sociedad adquirente y, en su caso, el que presenten los administradores de la sociedad dominante, deberá contener información pormenorizada acerca de:

1. Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones de las acciones en referencia, realizadas durante el ejercicio;
2. El número y valor nominal de las acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan;
3. La contraprestación pagada por las acciones, si la adquisición fuese a título oneroso;
4. El número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad, así como la fracción de capital que éstas representan; y
5. El origen de los fondos utilizados para el pago de las acciones adquiridas, y destino de los fondos provenientes de las acciones enajenadas.

Artículo 63

Los administradores deberán ofrecer a los accionistas de la respectiva sociedad emisora, las acciones en tesorería que ésta mantenga, conforme lo determine la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto. Las acciones no adquiridas por los accionistas de la respectiva sociedad emisora deberán ser vendidas por los administradores a través de una bolsa de valores, dentro de los dos (2) años siguientes a la fecha de la correspondiente adquisición, salvo que la asamblea de accionistas acuerde la reducción del capital social mediante la redención de las acciones en tesorería que mantenga la sociedad en cartera.

Artículo 64

Las sociedades cuyos valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, no podrán constituir fideicomisos, anticipar fondos a terceros, concederles préstamos, otorgarles garantías, ni facilitarles ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de acciones emitidas por la sociedad que aporte los recursos o por la sociedad dominante de ésta.

Parágrafo Único: Lo establecido en este artículo no se aplicará a las operaciones que se realicen de acuerdo con programas dirigidos a facilitar a los trabajadores de la sociedad emisora, la adquisición de las acciones de ésta, en los

términos y condiciones que determine la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto, en las cuales podrán establecerse otras excepciones a lo previsto en este artículo.

Artículo 65

Las sociedades sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores no podrán, en ningún caso, tener participaciones accionarias recíprocas con otras sociedades, ni directas ni indirectas; ni realizar acto jurídico alguno que conlleve a las mismas, cuando dichas participaciones excedan el quince por ciento (15%) del capital suscrito de cualquiera de las sociedades participantes.

Serán nulas las adquisiciones de acciones efectuadas en contravención a lo dispuesto en este artículo, aún cuando fuesen realizadas por sociedades no sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores. En tal supuesto, los administradores de la sociedad adquirente serán responsables por los daños y perjuicios que hubiesen causado.

Parágrafo Único: Lo previsto en este artículo no se aplicará en cuanto respecta a la participación accionaria de una sociedad dominante en su sociedad dominada.

Artículo 66

Se entenderá por participaciones recíprocas a los efectos de esta Ley, aquella en la cual una sociedad mantiene un porcentaje accionario en otra sociedad y a su vez, la segunda es propietaria de un porcentaje de acciones de la primera.

Artículo 67

A los efectos de esta Ley, se entenderá que hay control de una sociedad dominada por una sociedad dominante, cuando exista alguna de las siguientes circunstancias:

1. Que la sociedad dominante disponga de la mayoría de los derechos de voto en la sociedad dominada, bien directamente, bien mediante acuerdos con otros socios de esta última.
2. Que la sociedad dominante tenga derecho a nombrar o a destituir a la mayoría de los administradores de la sociedad dominada, bien directamente, bien mediante acuerdos con otros socios de esta última.
3. Que más de la mitad de los administradores de la sociedad dominada sean administradores o altos ejecutivos de la sociedad dominante o de otra sociedad por ella dominada.
4. Que la sociedad dominante, por medio de actos generales o particulares, esté en condiciones de ejercer, directa o indirectamente, una influencia determinante en la dirección general de la sociedad dominada.
5. Cualquier otro supuesto que determine la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto.

Parágrafo Único: A los derechos de voto, o de nombramiento o destitución de los administradores, que tenga una sociedad dominante en su sociedad dominada, se añadirán los que la sociedad dominante posea a través de otras personas que actúen por cuenta suya o de otra sociedad por ella dominada.

TITULO III

DE LAS PERSONAS E INSTITUCIONES SOMETIDAS AL CONTROL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Capítulo I

Disposiciones Generales

Artículo 68

Están sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores:

1. Las personas cuyos valores sean objeto de oferta pública;
2. Las sociedades cuyos valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores;
3. Las Entidades de Inversión Colectiva y sus sociedades administradoras;
4. Casas de corretaje y corredores públicos de valores;
5. Los intermediarios y asesores de inversión;
6. Las Bolsas de Valores;
7. Las Cajas de Valores;
8. Las Cámaras de compensación de opciones y futuros;
9. Las sociedades calificadoras de riesgo;
10. Los Agentes de Traspaso; y
11. Las demás personas que en cualquier forma hagan o intervengan en la oferta pública de valores regulados por esta Ley.

Artículo 69

Ninguna persona podrá usar en su razón social, firma comercial o título, cualesquiera de los nombres relativos a las personas o instituciones a que se refiere esta Ley.

Artículo 70

Las Sociedades a que se refiere el artículo 68 de esta Ley, deberán participar a la Comisión Nacional de Valores con anticipación y en la forma que establezcan las normas que dicte al efecto la Comisión, la realización de los siguientes actos:

1. El reintegro, aumento o reducción del capital social;
2. La enajenación del activo social en los casos y en las formas que determine la Comisión;
3. El cambio de objeto social;
4. La transformación o fusión;
5. La disolución anticipada; y
6. Las reformas de los estatutos en las materias expresadas en los numerales anteriores.

Capítulo II

De las Sociedades cuyos Títulos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores

Artículo 71

Las sociedades anónimas que hagan oferta pública de valores, podrán mantener un capital autorizado por sus estatutos sociales superior al monto del capital suscrito y pagado, siempre y cuando la asamblea de accionistas autorice a los administradores para que aumenten el capital suscrito hasta el límite del capital autorizado mediante la emisión de nuevas acciones, en la oportunidad y cuantía que ellos decidan, sin necesidad de nueva asamblea. El monto del capital autorizado que no haya sido suscrito, no podrá ser superior al capital pagado, el cual no será menor a su vez, de la suma que fije la Comisión Nacional de Valores en atención a las condiciones del mercado.

Las sociedades que hayan conferido una autorización a los administradores según lo antes establecido, deberán indicar en los documentos que emitan el monto del capital autorizado.

Artículo 72

Los administradores podrán decretar los aumentos del capital social dentro del plazo de dos (2) años, a contar de la fecha de la asamblea que conceda la autorización. Vencido este lapso, caducará la autorización por la parte no utilizada de ella.

Artículo 73

Los administradores al decretar los aumentos del capital social, fijarán en cada caso las modalidades, cuotas o plazos en los que deberán ser pagadas las acciones. En ningún caso el plazo para el pago de las acciones suscritas podrá exceder de dos (2) años, contados a partir de la fecha de resolución del aumento; y la cuota inicial del pago de la suscripción no podrá ser inferior al diez por ciento (10%) del monto suscrito.

Artículo 74

La autorización dada por la asamblea para efectuar un aumento de capital, no podrá ser revocada ni modificada una vez anunciada públicamente la emisión y la colocación de las acciones

Capítulo III

De los Corredores Públicos de Valores, Asesores de Inversión y otros Intermediarios

Sección Primera

De los Corredores Públicos

Artículo 75

Las personas que realicen operaciones de corretaje con valores, dentro o fuera de la bolsa, deberán solicitar autorización ante la Comisión Nacional de Valores para actuar como corredores públicos de valores.

La Comisión Nacional de Valores establecerá las normas para la inscripción de dichos corredores en el Registro Nacional de Valores, así como aquellas que regulen sus actividades.

Artículo 76

Los corredores públicos de valores podrán operar por cuenta propia, de acuerdo con las normas que determine la Comisión Nacional de Valores. Cuando un corredor actúe por cuenta propia deberá informar esta circunstancia a las personas que concurran a la operación. En todo caso, los corredores públicos de valores deberán obtener autorización expresa de sus clientes para adquirir, para sí, los valores que se les ordenó vender, y vender los suyos a quién le ordenó adquirir.

La Comisión Nacional de Valores establecerá los límites y condiciones que deben atender los corredores públicos de valores, cuando actúen por cuenta propia.

Artículo 77

Los corredores públicos de valores deberán cumplir los requisitos y porcentajes de capital, patrimonio, endeudamiento, y otras condiciones de liquidez y solvencia, establecidas por la Comisión Nacional de Valores, mediante normas de carácter general.

Sección Segunda

De las Sociedades de Corretajes y de las Casas de Bolsa

Artículo 78

Las Sociedades de Corretajes y las Casas de Bolsa sólo podrán operar con un capital pagado en dinero efectivo no menor de doscientos millones de bolívares (Bs. 200.000.000,oo). No obstante, la Comisión Nacional de Valores ordenará aumentos de capital, de acuerdo al volumen de operaciones y la presentación de garantías suficientes para la cobertura de los riesgos.

En todo caso, las Sociedades de Corretaje y las Casas de Bolsa facultadas por la Comisión Nacional de Valores para la realización de las operaciones establecidas en los artículos 79 y 80 de esta Ley, deberán tener un capital pagado en dinero efectivo no menor de quinientos millones de bolívares (Bs. 500.000.000,oo). No obstante, si las Casas de Bolsa tienen su asiento fuera del área metropolitana y son calificadas por la Comisión Nacional de Valores como regionales, sólo se requerirá un capital pagado en efectivo no menor de doscientos cincuenta millones de bolívares (Bs. 250.000.000,oo). Estos montos mínimos de capital en efectivo podrá la Comisión Nacional de Valores ordenar su aumento, más la presentación de garantías suficientes, de conformidad con lo establecido en el primer párrafo de este artículo.

Artículo 79

Las casas de bolsa o sociedades de corretaje podrán realizar además de las operaciones de intermediación que les son propias, las siguientes actividades, siempre referidas a la oferta pública de valores y debidamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores:

1. Garantizar total o parcialmente la colocación de emisiones de valores, tanto de colocaciones primarias como de redistribuciones masivas de valores ya emitidos;
2. Operar o manejar fondos de liquidez de valores en calidad de especialistas;
3. Actuar por cuenta propia en forma de especialistas o como sustentadores o estabilizadores en el mercado secundario;
4. Realizar operaciones de reporto, ya como reportadores, ya como reportados, en virtud de las cuales el reportado, por una suma de dinero convenida, transfiere la propiedad de los valores de oferta pública al reportador, quien se obliga a transferir al reportado en un lapso igualmente convenido, la propiedad de otros valores de la misma especie o bien de los mismos, contra devolución del precio pagado, más un premio.

   El reporto debe celebrarse por escrito y se perfecciona con la entrega de los valores, cuando se trate de acciones, con el asiento en el libro de accionistas de la transferencia de dichos valores.
5. Financiar sus operaciones a través de la emisión de valores conforme a lo previsto en esta Ley;
6. Emitir participaciones sobre valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente, con sujeción a las normas que al efecto dicte la Comisión Nacional de Valores. Los que respalden tales participaciones, deberán permanecer en custodia de un agente debidamente autorizado; y
7. Las demás actividades que la Comisión Nacional de Valores autorice en las normas que dicte al efecto.

Artículo 80

Las casas de bolsa o sociedades de corretaje, podrán actuar como administradores, por cuenta de terceros, de valores que sean objeto de oferta pública, en cuyo caso será obligatoria la utilización de la Caja de Valores. Para actuar como administradores por cuenta de terceros se requerirá la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

Las casas de bolsa o sociedades de corretaje autorizadas para actuar como administradoras por cuenta de terceros, tendrán un departamento dedicado a dicha actividad y todas sus operaciones se contabilizarán separadamente y se publicarán junto con el balance en rubro aparte, conforme a las instrucciones que les imparta la Comisión Nacional de Valores y darán cuenta a sus administrados, por lo menos trimestralmente, de los fondos invertidos o valores administrados.

Cuando conforme a las normas referidas quedaren en poder de dichas casas de bolsa o sociedades de corretaje, fondos líquidos o en efectivo, provenientes o resultantes de las operaciones de administración, la sociedad de corretaje deberá mantenerlos en caja o depositarlos en cuenta especial.

Artículo 81

Las casas de bolsa o sociedades de corretaje al actuar como administradoras por cuenta de terceros, en los términos del artículo anterior, no podrán invertir los fondos referidos en:

a) Sus propias acciones u obligaciones.
b) Valores de empresas en las cuales tengan una participación superior al diez por ciento (10%) del patrimonio, o cuando participen en la administración de dichas empresas en una proporción de al menos un cuarto del total de los miembros de las juntas administradoras.

Parágrafo Único: La Comisión Nacional de Valores, previa opinión del Banco Central de Venezuela, podrá establecer normas de información financiera, registro contable y control de estas operaciones de administración.

Artículo 82

Cuando un corredor público de valores o una sociedad de corretaje de valores, confrontare una situación difícil de la cual pueda derivarse, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, perjuicio para sus accionistas, acreedores o clientes, o incurriere en infracciones a esta Ley, su reglamento o las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores, ésta podrá nombrar una o más personas idóneas para que se encarguen de todas las actividades de administración y disposición correspondientes a las actividades de corretaje del corredor público de valores o de la sociedad de corretaje de valores.

El interventor acordará las medidas necesarias para la recuperación de la sociedad, o para su eventual reorganización o liquidación, e informará mensualmente por escrito a la Comisión Nacional de Valores el resultado de su gestión.

Artículo 83

Cuando se acordase el atraso, la liquidación o quiebra de un corredor público de valores o de una casa de corretaje de valores, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores o las personas que él designe, ejercerán las funciones que el Código de Comercio le atribuye a los liquidadores o síndicos.

Sección Tercera

De los Asesores de Inversión

Artículo 84

Las personas que pretendan realizar o ejercer habitualmente funciones de asesoría para la adquisición de valores extranjeros, o que sirvan de contacto directo o indirecto con intermediarios financieros o corredores públicos de valores que operen en el exterior, deberán obtener la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores, la cual establecerá las normas para su inscripción con la finalidad de realizar dichas actividades en el país. Deberán igualmente enviar a la Comisión copia de todo el material que dirijan a sus clientes. No podrán recibir directamente cantidades de dinero o cheques, pues tales operaciones deberán realizarse a través de los bancos del país.

Artículo 85

Las personas que tengan como objeto principal asesorar al público en cuánto a las inversiones en el mercado de valores, deberán solicitar autorización ante la

Comisión Nacional de Valores, la cual establecerá las normas para su inscripción en el Registro Nacional de Valores, así como aquellas que regulen sus actividades.

Capítulo IV

De las Bolsas de Valores

Artículo 86

Las bolsas de valores son instituciones abiertas al público que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada las operaciones con títulos valores objeto de negociación en el mercado de capitales, con la finalidad de proporcionarles adecuada liquidez.

Las bolsas de valores establecerán los sistemas y mecanismos necesarios para la pronta y eficiente realización y liquidación de dichas transacciones.

Artículo 87

Las bolsas de valores se constituirán bajo la forma de Sociedades Anónimas (incluyendo las SACA, sociedades de capital autorizado), mediante la autorización de la Comisión Nacional de Valores. Su capital inicial no podrá ser inferior a doscientos millones de bolívares o aquella cantidad mayor que establezca la Comisión Nacional de Valores, totalmente pagado en efectivo, y estará representado por acciones comunes nominativas que otorguen los mismos derechos. Ninguna persona podrá poseer más de una acción en cada bolsa de valores. Dicha acción está afecta al pago de cualquier responsabilidad que derive de la gestión del miembro como corredor público de valores, o sus apoderados.

Artículo 88

Para que se constituya una bolsa de valores, el número de sus miembros no podrá ser inferior a veinte (20), el cual, una vez constituida la bolsa no podrá disminuirse a un nivel inferior a quince (15).

La Comisión Nacional de Valores, de acuerdo con las condiciones del mercado bursátil, podrá ordenar a la bolsa el aumento del número de sus miembros.

Artículo 89

Sólo podrán ser miembros de una bolsa de valores las personas que cumplan con los siguientes requisitos:

1. Que estén autorizados para ejercer la actividad de corredores públicos de valores por la Comisión Nacional de Valores;
2. Que otorguen garantía real o personal a satisfacción de la junta directiva de la bolsa de valores, hasta por la cantidad que señale el Reglamento Interno, que no será inferior a cincuenta mil unidades tributarias (50.000 U.T).
3. Los demás requisitos establecidos en las respectivas normas internas de las bolsas de valores.

Artículo 90

El precio de referencia de los valores cotizados en bolsas de valores será el último reportado en cualesquiera de ellas.

Artículo 91

En ningún caso podrán ser admitidos como miembros de las bolsas de valores, y los que hayan sido admitidos quedarán temporalmente suspendidos:

1. Los funcionarios o empleados públicos;
2. Las personas que se hayan acogido al beneficio del estado de atraso mientras el mismo no haya cesado;
3. Las personas que hayan solicitado ser declarados en quiebra y los fallidos no rehabilitados;
4. Las personas que hayan sido expulsadas de una bolsa de valores; y
5. Las personas que hayan sido condenadas por delitos o faltas contra la propiedad, la fe pública o el Fisco Nacional y aquellos tipificados en la Ley Orgánica sobre Sustancias Estupefacientes y Psicotrópicas.

La suspensión referida tendrá efecto para los corredores que incurran en las circunstancias referidas en los numerales 2 y 3 de este artículo , mientras la Comisión Nacional de Valores no haya designado el interventor de conformidad con lo previsto en el artículo 79 de esta Ley.

Artículo 92

Las bolsas de valores deberán modificar sus normas internas para adaptarlas a las normas o resoluciones que dicte la Comisión Nacional de Valores respecto a sus actividades o a las actividades de corretaje en general.

Artículo 93

Las bolsas de valores podrán permitir previo cumplimiento de los requisitos que establezca el reglamento interno de las mismas, que cualquier miembro se registre como especialista en determinados valores.

Artículo 94

Los miembros de las bolsas de valores estarán obligados a:

1. Cumplir las normas internas de la bolsa, así como observar los usos y costumbres en vigor en la bolsa de valores respectiva;
2. Permitir la inspección de sus libros por los funcionarios de la Comisión Nacional de Valores o de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores respectiva;
3. Presentar semestralmente a la Comisión Nacional de Valores y a las juntas directivas de las bolsas de valores, su balance general, el estado de resultados y de cambios en su situación financiera, dictaminados por contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión; y
4. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores o a la Junta Directiva de la bolsa, la información que le sea requerida.

Artículo 95

Está prohibido a los corredores de bolsa:

1. Hacer registrar operaciones simuladas;
2. Celebrar operaciones sin transferencias de valores;
3. Liquidar sus operaciones fuera de la dependencia oficial de la bolsa de valores, salvo en el caso de operaciones cruzadas, así como cualquier otro tipo de operación especial autorizada por las normas que a los efectos, dicten las bolsas de valores.

La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar la reducción de las tarifas de corretaje en determinados casos especiales, oída la opinión de la junta directiva de la bolsa.

Cuando un corredor público de valores sea autorizado por la Comisión Nacional de Valores para actuar por cuenta propia en forma de especialista, sustentador o estabilizador podrá cobrar a los otros corredores públicos de valores con quienes efectúe operaciones de esa índole, una comisión que en ningún caso excederá del treinta por ciento (30%) de la comisión que corresponda a estos últimos, de acuerdo con la tarifa de corretaje. La Comisión Nacional de Valores establecerá las normas generales que regirán el cobro de comisiones entre corredores.

Artículo 96

Las atribuciones y deberes de las Juntas Directivas de las bolsas de valores, se establecerán en sus normas internas, las cuales entrarán en vigencia una vez aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, en función de las normas que ésta dicte al efecto.

Artículo 97

La Junta Directiva de la Bolsa de Valores, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores, sancionará a sus miembros con expulsión en los siguientes casos:

1. Cuando habiendo sido suspendido tres (3) veces incurra nuevamente en faltas que ameriten suspensión;
2. Cuando simulen operaciones y las registren en la pizarra de operaciones;
3. En cualquier otro caso previsto en las normas internas de la bolsa.

Artículo 98

La expulsión de un miembro de la bolsa producirá la suspensión de todos los derechos inherentes a su acción, la cual deberá ser mantenida en la tesorería de la bolsa durante seis (6) meses en garantía de cualquier responsabilidad que surja a cargo del miembro excluido. Cumplido este lapso sin que hubiere reclamación alguna pendiente, la Junta Directiva podrá hacer vender la acción por cuenta del miembro excluido.

Artículo 99

La Junta Directiva podrá sancionar a los corredores con suspensión de tres (3) a noventa (90) días en los casos que determinen las normas internas aprobadas por la Comisión Nacional de Valores. Sin perjuicio de otras sanciones que establezcan las normas y estatutos internos de la Bolsa de Valores.

Artículo 100

Las bolsas de valores serán administradas por una Junta Directiva integrada por cinco (5) miembros principales y sus respectivos suplentes, tres en representación

de los miembros de la Bolsa, elegidos por mayoría simple, uno (1) en representación de la Federación de Cámaras de Comercio y Producción y la Cámara de Comercio respectiva y uno (1) en representación de la Comisión Nacional de Valores. La Comisión Nacional de Valores y la Federación de Cámaras de Comercio y Producción conjuntamente con la Cámara de Comercio respectiva, enviarán sendas ternas a la asamblea de accionistas para la elección de sus respectivos representantes. El período de ejercicio de la Junta Directiva de la Bolsa será de dos (2) años y sus miembros podrán ser reelectos.

Artículo 101

Las Juntas Directivas de las bolsas de valores tendrán las siguientes atribuciones y deberes:

1. Dictar las normas internas de la bolsa de valores, las cuales entrarán en vigencia una vez aprobadas por la Comisión Nacional de Valores y contendrá las condiciones a las cuales habrán de ajustarse las operaciones que celebren los corredores con valores;
2. Instalar conforme a las reglas establecidas, locales adecuados para la celebración de las operaciones con valores y organizar los servicios que las faciliten;
3. Inscribir los valores a los fines de su cotización en el registro que se lleve a tal efecto, previo el cumplimiento de los requisitos legales, reglamentarios y estatutarios;
4. Establecer las tarifas de corretaje, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores;
5. Admitir como miembros, a corredores públicos de valores autorizados para tal fin, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas internas respectivas.
6. Establecer los derechos de registro de las operaciones que en ella se celebran;
7. Certificar la operaciones que se realicen en la bolsa de valores, así como la cotización que de ellas resulte y procurar la amplia publicidad de éstas;
8. Dar a conocer a los corredores y al público, los informes que les suministren las sociedades o instituciones emisoras de valores;
9. Supervisar las operaciones que efectúen los miembros y resolver los conflictos que surjan entre los mismos y entre los corredores con motivo de las operaciones celebradas en las bolsas de valores.
10. Cualquier otra que atribuya la ley o la regulación interna respectiva.

Artículo 102

En las bolsas de valores podrán negociarse los valores inscritos en ella y que previamente hayan sido inscritos en el Registro Nacional de Valores, salvo aquellos exceptuados conforme al artículo 1° de esta Ley, cuya inscripción en la respectiva bolsa será suficiente. En las bolsas de valores también se podrán negociar bienes distintos de los referidos valores, con la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y la aprobación de las normas que al efecto dicte la bolsa de valores respectiva.

Artículo 103

La compra venta de valores cotizados en bolsa, se comprobará con el certificado de liquidación expedido por la bolsa de Valores.

Artículo 104

La Comisión Nacional de Valores, de oficio o a solicitud de la Junta Directiva de la bolsa de valores, podrá suspender la cotización o cancelar la inscripción de determinados valores en los siguientes casos:

1. Cuando la empresa no presente en los plazos establecidos la información periódica u ocasional requerida en esta Ley;
2. Cuando la situación financiera de la empresa así lo requiera;
3. Cuando se realicen operaciones y estén presentes circunstancias que a juicio de la Comisión sean contrarias al mantenimiento de un mercado ordenado.

Parágrafo Único: En el caso de falta grave o de circunstancias que requieran la suspensión a que se refiere este artículo, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores podrá adoptar temporalmente dicha medida hasta tanto la Comisión Nacional de Valores confirme o revoque la misma.

Artículo 105

La sociedades que pretendan retirar sus valores de la cotización en una bolsa de valores deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 106

Las bolsas de valores estarán obligadas a informar al público acerca de la nulidad, alteración, pérdida o transferencia indebida de valores, y los corredores serán responsables conforme a la ley, de las operaciones que realicen con los mismos a partir de la publicación de los correspondientes avisos.

Artículo 107

Las ruedas de los corredores deberán celebrarse los días hábiles de acuerdo al calendario bancario, durante las horas que fije la normativa interna de la bolsa y sólo podrán suspenderse con autorización de la Comisión Nacional de Valores. Las ruedas serán presididas por una persona designada por la Junta Directiva, la cual tendrá amplias facultades para resolver los conflictos que pudieren suscitarse durante la rueda, con motivo de las operaciones que en ella se realicen.

Cualquiera de los corredores que haya sido parte en el conflicto podrá recurrir ante la Junta Directiva, la cual resolverá la cuestión por mayoría de votos.

Artículo 108

Queda prohibida cualquier práctica legítima o dolosa conducente a la fijación de precios que alteren el libre juego de la oferta y la demanda. Las bolsas de valores podrán suspender o cancelar el registro del corredor incurso en esa práctica, previa comprobación de la infracción a esta disposición. En caso de cancelación, ésta deberá ser aprobada previamente por la Comisión Nacional de Valores.

TITULO IV

DE LA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICIÓN

Artículo 109

Se entiende por oferta pública de adquisición aquel procedimiento mediante el cual una o varias personas vinculadas entre sí o no vinculadas, pretendan adquirir en un solo acto o en actos sucesivos, un determinado volumen de acciones inscritas en una bolsa de valores, u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y de esta forma llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad.

La Comisión Nacional de Valores dictará las normas que regulen el procedimiento para la realización de las ofertas públicas de adquisición.

Artículo 110

Quien pretenda adquirir en un sólo acto o en actos sucesivos, un volumen de acciones inscritas en una Bolsa de Valores, que conlleven a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad, deberá notificarlo a la Comisión Nacional de Valores y hacerlo del conocimiento del público por los medios y dentro de los plazos que la Comisión Nacional de Valores determine.

Parágrafo Único: Quien no haya realizado la correspondiente notificación a que se refiere este artículo, no podrá ejercer los derechos derivados de las acciones así adquiridas y los acuerdos adoptados con su participación serán nulos, sin perjuicio de las sanciones establecidas en esta Ley.

Artículo 111

La Comisión Nacional de Valores establecerá mediante normas de carácter general:

1. Las condiciones en que una participación se reputará significativa;
2. Las reglas y plazos de cómputo aplicables a las participaciones significativas, sean éstas directas e indirectas;
3. Los términos en que la oferta será irrevocable o podrá someterse a condición;
4. Las garantías exigibles según el tipo de contraprestación ofrecida: dinero, valores ya emitidos, o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente;
5. El procedimiento de las ofertas públicas de adquisición;
6. Las limitaciones a la actividad del órgano de administración de la sociedad cuyas acciones sean objeto de la oferta;
7. El régimen aplicable a las ofertas competidoras;
8. Las reglas de prorrateo y las operaciones exceptuadas de este régimen por razones de interés público;
9. El precio mínimo en que deba efectuarse la oferta pública de adquisición; y

10. Cualquier otra circunstancia cuya regulación se juzgue necesaria para garantizar la transparencia del mercado. Las Comisiones Permanentes de Economía del Senado y de la Cámara de Diputados tendrán la facultad de supervisar dicha regulación.

TITULO V

DE LA INFORMACIÓN QUE DEBERÁN SUMINISTRAR LAS PERSONAS SOMETIDAS AL CONTROL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Artículo 112

Las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, deberán establecer en sus estatutos la política de dividendos, de forma tal que los inversionistas estén informados sobre el particular. La asamblea de accionistas decidirá los montos, frecuencia y la forma de pago de los dividendos. Asimismo, podrá decretar dividendos extraordinarios en la forma y fecha que lo consideren conveniente.

Artículo 113

Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública deberán tener a disposición de los accionistas u obligacionistas, el balance general, el estado de resultados, el estado de movimiento de cuentas del patrimonio y estado de movimientos del efectivo a la fecha de terminación del ejercicio, el informe de los comisarios con quince (15) días de antelación a la fecha de las convocatorias para las asambleas, así como los demás documentos que determine la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 114

Si para la evaluación de la información suministrada por una sociedad, la Comisión Nacional de Valores estimase necesario analizar los estados financieros de otra no sometida a su control, ni en la cual aquella o sus administradores y principales accionistas tengan interés determinante o viceversa, podrá ordenar visitas de inspección en los libros de ésta. En todo caso, la información recabada en estas visitas de inspección será confidencial.

TITULO VI

DE LA PROTECCIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS

Artículo 115

Las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones deberán repartir entre sus accionistas no menos del cincuenta por cierto (50%) de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio económico después de apartado el impuesto sobre la renta y deducidas las reservas legales. De este porcentaje, no menos del veinticinco por ciento (25%) deberá ser repartido en efectivo. En caso de que las sociedades tengan déficit acumulado, las utilidades deberán ser destinadas a la compensación de dicho déficit y el excedente de utilidades será repartido de acuerdo a la forma antes establecida.

Parágrafo Único: Los bancos y otras instituciones financieras y las empresas de seguros y reaseguros están obligadas a cumplir con lo establecido en esta norma, salvo en aquellos casos en que la Superintendencia de Bancos o la Superintendencia de Seguros, según corresponda, determine otra cosa.

Artículo 116

Las sociedades que hagan oferta pública de acciones podrán ser eximidas por la Comisión Nacional de Valores de cumplir con lo dispuesto en el artículo anterior, cuando las utilidades obtenidas en el correspondiente ejercicio económico, sean inferiores al porcentaje del capital pagado que determine la Comisión Nacional de Valores; en cuyo caso dichas utilidades deberán ser destinadas a un aumento de capital mediante la emisión de las correspondientes nuevas acciones, hasta satisfacer el porcentaje referido.

Artículo 117

Las sociedades cuyas acciones sean objeto de oferta pública, no podrán acordar ningún pago a la Junta Administradora como participación en las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio económico que exceda del diez por ciento (10%) de las mismas, después de apartado el impuesto sobre la renta y deducidas las reservas legales. Cuando esta remuneración se acordare así se hará constar en el prospecto de la oferta pública.

En ningún caso podrá pagarse esta participación sin que antes en el mismo ejercicio se hayan decretado y pagado dividendos en dinero efectivo de los accionistas, según lo previsto en el artículo 112 de esta Ley.

Artículo 118

La Comisión Nacional de Valores establecerá las normas necesarias para una adecuada comunicación entre los administradores y los accionistas de una sociedad cuyas acciones sean objeto de oferta pública.

Artículo 119

Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, deberán hacer del conocimiento público de manera inmediata todo hecho o evento que pueda influir en la cotización de alguno de los valores emitidos por ella. Mientras no hubiere sido divulgado, dicha información se considerará como privilegiada.

Se entenderá por información privilegiada, aquella inaccesible o no disponible al público, de carácter precisa y que, de hacerse pública, influya o pueda influir, de manera apreciable, sobre la cotización de valores.

No es privilegiada aquella información que podría ser desarrollada por terceros de manera independiente, o la que es disponible al público de otra forma.

Artículo 120

A los fines de cumplir con lo dispuesto en el artículo anterior, la sociedad emisora deberá preparar un reporte y distribuirlo a través de medios de divulgación de cobertura nacional y consignarlo en el Registro Nacional de Valores y en la respectiva bolsa de valores.

Parágrafo Primero: Cuando la sociedad emisora considere que la inmediata divulgación de dicha información pueda resultar perjudicial a sus legítimos intereses o a los tenedores de valores por ella emitidos, deberá proveer tal información a la Comisión Nacional de Valores pudiendo mediante solicitud razonada requerir se mantenga confidencial. Si la Comisión Nacional de Valores no se pronuncia dentro de los dos (2) días hábiles siguientes, la sociedad emisora deberá hacer la divulgación antes mencionada.

Parágrafo Segundo: La Comisión Nacional de Valores podrá exigir de las demás personas sometidas a su control la divulgación inmediata de la clase de información señalada en este artículo.

Artículo 121

Los directores, administradores, gerentes, funcionarios y empleados, así como comisarios auditores y representantes legales de las sociedades señaladas en el artículo anterior y cualquiera otra persona que, en el ejercicio de sus funciones y deberes o actividades profesionales disponga de información privilegiada y, en general cualquier persona que llegare a tener conocimiento de la misma, no podrá:

1. Transmitir o facilitar dicha información a terceros antes de su divulgación al mercado de la forma prevista en el artículo 119 de esta Ley; y
2. Actuar o permitir que se actúe, en base a dicha información privilegiada, para obtener para sí o para terceros beneficios patrimoniales o económicos en general, bien sea en forma de ganancias o evitando la ocurrencia de pérdidas.

Parágrafo Único: Cuando la información privilegiada se refiera a la asociación, fusión o relación contractual de dos o más sociedades, la prohibición abarcará las sociedades respectivas.

Artículo 122

Aquellas personas que directa o indirectamente, llegaren por cualquier título a tener la propiedad o el usufructo de más del diez por ciento (10%) de cualquier clase de acciones de una sociedad cuyos valores sean objeto de oferta pública, deberán dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha de la respectiva transacción, comunicar a la Comisión Nacional de Valores, dicha negociación, la tenencia accionaria de la misma, y manifestar su intención o planes de compra o venta y cualquier otra información que solicite la Comisión Nacional de Valores.

Parágrafo Único: Los administradores de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, comunicarán a la Comisión Nacional de Valores, dentro de los (2) días hábiles siguientes a su realización, toda adquisición o transacción de acciones de las sociedades administradas por ellos, realizada directa o indirectamente, con independencia de su cuantía.

Artículo 123

A los solos efectos de su publicidad y con la finalidad de que sean conocidos por los restantes accionistas de la empresa, los accionistas de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, o sus mandatarios deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su celebración, copia certificada de todo convenio de sindicación de acciones, acuerdos de votos, o similares. Dichos documentos no podrán recibir tratamiento confidencial.

La incorporación de dichos documentos al respectivo expediente de la sociedad en el Registro Nacional de Valores no tendrá el carácter de autorización de la administración de su contenido.

Parágrafo Único: Los acuerdos de esta naturaleza, celebrados con anterioridad a la entrada en vigencia de esta Ley, deberán ser remitidos a la Comisión Nacional de Valores dentro de los treinta (30) días siguientes a su publicación en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela.

Artículo 124

Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública serán administradas por una Junta Administradora de por lo menos cinco (5) miembros.

Artículo 125

En la junta administradora de las sociedades anónimas cuyas acciones fuesen objeto de oferta pública, deberán estar representados los accionistas minoritarios. A tal efecto, cualquier grupo que represente por lo menos un veinte por ciento (20%) del capital suscrito, tendrá derecho a elegir un número proporcional de miembro a la Junta Directiva.

Artículo 126

Las sociedades sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores, tendrán dos (2) comisarios y sus respectivos suplentes quienes deberán ser profesionales o técnicos con experiencia en asuntos financieros y mercantiles, serán electos de una terna para cada comisario y sus suplentes, quienes se someterán a consideración de la asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas con un mínimo de quince (15) días de anticipación a la celebración de la asamblea.

Artículo 127

Los comisarios no podrán ser integrantes de la junta administradora, empleados de la sociedad, parientes de alguno de los administradores hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni cónyuges.

Serán electos en la siguiente forma: La elección será pública y hecha por separado para cada comisario. Los accionistas que hubieren votado a favor del primer comisario no podrán votar en la elección del segundo, salvo que representen más del ochenta por ciento (80%) del capital social. La elección se efectuará por mayoría simple, salvo que los estatutos requiriesen un porcentaje distinto. Si alguna de las votaciones se hiciere por unanimidad, todos los electores podrán participar en la siguiente.

Artículo 128

La asamblea de accionistas fijará la remuneración de los comisarios y su forma de pago, quienes presentarán a la asamblea anual de accionistas un informe, el cual deberá contener: un análisis económico - financiero, un informe sobre denuncias y cualquier otro aspecto relacionado con su evaluación y las recomendaciones sobre la aprobación o no de los estados financieros presentados por los administradores de la sociedad.

La relación de los comisarios con la sociedad deberá ser en forma continua y permanente. Los comisarios informarán a la brevedad posible a los accionistas cualquier situación de la sociedad que consideren violatoria de la Ley de Mercado de Capitales, Código de Comercio y demás normas de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores .

La Comisión Nacional de Valores llevará un registro de los comisarios de las sociedades sometidas a su control.

Parágrafo Único: La Comisión Nacional de Valores podrá exigir a los comisarios la presentación de los papeles de trabajo que sirvieron de base para la presentación de su informe.

Artículo 129

Cuando la asamblea ordinaria de accionistas de una sociedad que haga oferta pública de sus acciones dentro de los ciento veinte (120) días siguientes a la fecha de cierre del ejercicio anual, o cuando habiéndose reunido dentro de dicho plazo no hubiere resuelto sobre la aprobación de los estados financieros, el monto y la fecha de pago de dividendos y en el caso de que haya vencido el término ordinario de su nombramiento, la elección de la Junta Directiva o la designación de los comisarios, la Comisión Nacional de Valores de oficio o a solicitud de cualquier accionista, podrá ordenar a costo de la sociedad, se convoque nuevamente la asamblea para deliberar sobre tales materias.

Esta convocatoria deberá hacerse con cinco (5) días de anticipación por lo menos, y la asamblea deberá reunirse dentro de los diez (10) días siguientes a la decisión de la Comisión Nacional de Valores. Si la convocatoria no se efectuare o si la asamblea no se reuniere, o si reunida no decidiere, la Comisión Nacional de Valores procederá a hacer una nueva convocatoria por cuenta de la sociedad y la asamblea quedará constituida con el número de accionistas presentes o representados. Las decisiones de esta asamblea serán por mayoría de votos del capital representado.

TITULO VII
DE LAS SANCIONES

Capítulo I
De las Sanciones Administrativas

Sección Primera
Disposiciones Generales

Artículo 130

Las sanciones administrativas a que se refiere este Capítulo serán impuestas por la Comisión Nacional de Valores mediante el procedimiento previsto en la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos, debiendo tomarse en cuenta las circunstancias agravantes o atenuantes, tales como la gravedad de la falta, la reincidencia y el grado de responsabilidad del infractor.

Parágrafo Único: Cuando se constate la concurrencia de distintos hechos constitutivos de infracciones se aplicará la sanción correspondiente al hecho más grave, aumentada en la mitad.

Artículo 131

Las sanciones pecuniarias previstas en este Título, deberán ser canceladas dentro de los quince (15) días hábiles contados a partir de su notificación. En caso de mora se causarán intereses calculados a la tasa de interés aplicada por el Banco Central de Venezuela para sus operaciones ordinarias.

Artículo 132

El Directorio de la Comisión aplicará y liquidará las sanciones administrativas señaladas, en los términos de esta Ley.

Artículo 133

Las planillas de liquidación de multas tienen el carácter de títulos ejecutivos, y al ser presentadas en juicios aparejan embargo de bienes.

Artículo 134

La prescripción de la acción penal comenzará para las omisiones que se produzcan o para los hechos consumados sancionados en esta Ley, desde el día de la perpetración, para las infracciones intentadas o fracasadas desde el día en que se realizó el último acto de la ejecución; y para las infracciones continuadas o permanentes, desde el día en que cesó la continuación o permanencia del hecho.

La prescripción de la acción será por un tiempo igual al de la pena máxima que deba aplicarse según el tipo de que se trate, más la mitad.

Artículo 135

Las acciones tendientes a sancionar las contravenciones señaladas en la Sección Segunda de este Capítulo prescribirán en el lapso de cuatro (4) años contados a

partir de la fecha en que se produzca el hecho u omisión, desde el día en que se produzca la ejecución del último acto las infracciones intentadas o fracasadas y para las continuadas o permanentes desde el momento en que cesó la continuación o permanencia del hecho.

Cualquier actuación de la Comisión Nacional de Valores interrumpirá la prescripción.

Sección Segunda

De las Sanciones Administrativas

Artículo 136

Sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal en que pudieren incurrir, serán sancionadas con multas de doscientas (200) a un mil (1.000) unidades tributarias:

1. Las personas que hicieren oferta pública de valores sin haber obtenido las autorizaciones correspondientes de la Comisión Nacional de Valores;
2. Las personas que ofrecieren públicamente valores a sabiendas de que la Comisión Nacional de Valores ha suspendido o cancelado su inscripción en el Registro Nacional de Valores;
3. Los contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión, que certifiquen falsamente datos o informaciones contenidos en los estados financieros o en cualquier otro documento que deban ser remitidos en calidad de información financiera a la Comisión Nacional de Valores;
4. Las sociedades cuyos valores estén registrados en una bolsa de valores y que no envíen a ésta la información que le sea requerida en virtud de lo dispuesto en el artículo 70 de esta Ley, cuando así lo solicite la respectiva bolsa de valores;
5. Quienes habiendo sido autorizados para ofrecer determinadas acciones y otros valores, realizaren la oferta pública de los mismos mediante prospectos o sistemas de publicidad no aprobados por la Comisión Nacional de Valores, en cuyo caso, podrán cancelar además el registro respectivo;
6. Las personas naturales o jurídicas que realicen las actividades de corredores públicos de valores, asesores de inversión, o cualquier otra actividad para la cual se necesite autorización de la Comisión Nacional de Valores, sin haber obtenido previamente las correspondientes autorizaciones de la Comisión;
7. Quienes suministren o divulguen información falsa capaz de alterar el precio de valores existentes en el mercado de capitales;
8. Los representantes comunes de los obligacionistas que incumplan sus obligaciones;
9. Los agentes de traspasos que no den cumplimiento a lo previsto en esta Ley, su reglamento y las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores;
10. Los corredores públicos de títulos valores que incumplan las operaciones pactadas;
11. Las cajas de valores que no mantengan en vigencia las pólizas de seguros ni el capital social requerido, según el artículos 9º de la Ley de Cajas de Valores;
12. Las cajas de valores que realicen funciones o actividades distintas a las autorizadas por la Ley; y
13. Los comisarios que no cumplan con sus funciones de conformidad con lo previsto en el Código de Comercio y en esta Ley.

Artículo 137

Sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal en que puedan incurrir será sancionado con multa de cien (100) a mil (1000) unidades tributarias.

1. El miembro de la Comisión Nacional de Valores que suministre datos o información confidencial en violación de lo dispuesto en el artículo 119 de esta Ley, sin perjuicio de la remoción de su cargo. Si el infractor fuese el Presidente o algún miembro del Directorio de la Comisión Nacional de Valores, la sanción será impuesta por el Ministro de Hacienda;
2. Quienes sin estar autorizados para ello, utilizaren en cualquier forma, en su razón social, firma comercial o título, cualesquiera de las denominaciones relativas a las personas o instituciones a que se refiere esta Ley, sinónimos, expresiones análogas o abreviaturas legales, de modo que puedan inducir a error;
3. Las bolsas de valores que omitieren la fijación de los avisos a que se refiere el artículo 103 de esta Ley;
4. Las bolsas de valores que suspendieren las ruedas de corredores sin autorización de la Comisión Nacional de Valores.
5. Las personas sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores, que no elaboren sus estados financieros, lleven la contabilidad, ni mantengan el capital social requerido por ésta en las normas dictadas al efecto.
6. Quienes incumplan con la obligación de remitir a la Comisión Nacional de Valores la información periódica u ocasional requerida por ésta mediante normas de carácter general.
7. Cualquier otra violación a esta Ley, su reglamento o las normas de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores.

Capítulo II

De las Sanciones Penales

Artículo 138

Serán castigados con prisión de dos (2) a seis (6) años:

1. Los administradores o funcionarios de las sociedades u entidades de inversión colectiva que, con motivo de la negociación de valores en oferta pública, suministren informaciones falsas sobre las operaciones o la situación financiera de la sociedad; afectando la valoración de la inversión;
2. Los contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión, que dictaminen falsamente sobre la situación financiera de la sociedad o entidad de inversión colectiva;
3. Los miembros de la Junta Calificadora de una sociedad calificadora de riesgo que, para obtener algún provecho o utilidad, para sí o para otras personas, hayan emitido la calificación de un valor para manipular el mercado;
4. Cualquiera que hubiere suministrado datos falsos a la Comisión Nacional de Valores, a fin de lograr las autorizaciones requeridas para realizar oferta pública de valores, o con el propósito de evitar la suspensión o cancelación del respectivo registro;
5. Los miembros de la Junta Directiva, consejeros, administradores, gerentes, funcionarios, empleados, comisarios, auditores y apoderados de los agentes de traspasos, de las cajas de valores o de las casas de corretaje, que emitan certificados falsos sobre las operaciones en que intervengan o sobre acciones que deban tener a su disposición;
6. Los administradores y demás funcionarios de las bolsas de valores, entidades de inversión colectiva y demás sociedades que certifiquen operaciones falsas o inexistentes como realizadas en su seno;
7. Quienes realicen operaciones ficticias con el objeto de hacer variar artificialmente el precio de los valores; y
8. Las personas naturales o los representantes de personas jurídicas que hicieren oferta pública de valores, sin haber obtenido las autorizaciones correspondientes de la Comisión Nacional de Valores.

Parágrafo Único: Las bolsas de valores estarán en la obligación de informar a la Comisión Nacional de Valores las variaciones de precios anormales en los valores cotizados en las mismas, con el objeto de que realice la correspondiente investigación de acuerdo con lo establecido en el reglamento interno de la respectiva bolsa de valores.

Artículo 139

Quienes actuando como corredores públicos de valores o en nombre de éstos, se apropien en su beneficio o de otro de los fondos o valores recibidos de sus clientes, aplicándolos a fines distintos a los contratados por éstos, serán castigados con prisión de uno (1) a cinco (5) años y su enjuiciamiento se seguirá de oficio.

Artículo 140

Los corredores de bolsa que registren operaciones simuladas o celebren operaciones sin transferencia de valores, serán castigados con prisión de uno (1) a cuatro (4) años.

Artículo 141

Quienes en el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones, hayan tenido acceso a información privilegiada y la utilice, realizando cualquier actividad referida al mercado de valores, obteniendo en consecuencia, beneficio económico, para sí o para un tercero serán castigados:

1. Con prisión de (3) tres meses a dos (2) años;
2. Con multa, que de acuerdo a la gravedad del hecho oscilará entre un mil unidades tributarias (1.000 U.T) y cien mil unidades tributarias (100.000 U.T); y
3. Con inhabilitación para el ejercicio de cualquiera de las actividades reguladas por esta Ley, durante el lapso de uno (1) hasta cinco (5) años.

Con las mismas penas se castigará a quien, en connivencia con alguna de las personas mencionadas en el encabezamiento de este artículo, realice cualquier operación bursátil utilizando información privilegiada.

Artículo 142

Las personas que en el curso de una averiguación administrativa rindan declaraciones falsas ante la Comisión Nacional de Valores incurrirán en la misma responsabilidad del que lo hiciere ante los tribunales de justicia.

Artículo 143

Quienes habiendo sido citados para rendir declaraciones en una averiguación administrativa abierta por la Comisión Nacional de Valores no comparecieren o

habiéndolo hecho se negaren a dar sus declaraciones, serán sancionados de conformidad con lo establecido en el artículo 239 del Código Penal.

Artículo 144

Toda persona que obstaculizare, se negare u opusiere resistencia a la actuación inspectora de la Comisión Nacional de Valores, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto, será castigada con arresto de cuarenta y cinco (45) días y con multa de cien mil (100.000 U.T) a un millón de unidades tributarias a (1.000.000 U.T). Estos montos se ajustarán anualmente en base al Índice de Precios al Consumidor en la ciudad de Caracas, publicado por el Banco Central de Venezuela conforme a lo previsto en la Ley de Impuesto sobre la Renta.

Con igual pena serán castigados quienes desacaten las suspensiones temporales de su actividad profesional por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 145

La Comisión Nacional de Valores, una vez realizada la investigación correspondiente y si encontrare que los hechos materia de la misma revisten carácter penal, remitirá los recaudos a las autoridades penales competentes a los efectos de incoar la acción penal.

TITULO VIII

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 146

En todo lo no previsto especialmente en esta Ley, se observarán las disposiciones del Código de Comercio, la Ley de Cajas de Valores y la Ley de Entidades de Inversión Colectiva.

Artículo 147

Se derogan el Capítulo V, Secciones Primera y Segunda de la Ley de Cajas de Valores y el Título VI, Capítulos I y II de la Ley de Entidades de Inversión Colectiva referidos a las sanciones administrativas y penales respectivamente.

Artículo 148

Se deroga el Decreto Ley N° 882, de fecha 29 de abril de 1975, publicado en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 1.744 Extraordinario, de fecha 22 de mayo de 1975, mediante el cual se dictó la Ley de Mercado de Capitales.

Artículo 149

Se deroga el artículo 9° de la Ley de Timbre Fiscal, publicado en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 4.727 Extraordinario, de fecha 27 de mayo de 1994.

TITULO IX

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 150

Las bolsas de valores y demás instituciones sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores, deberán adecuarse a las disposiciones de esta Ley, dentro de los seis (6) meses siguientes a la entrada en vigencia de la Ley de Mercado de Capitales.

Artículo 151

Los agentes de traspaso tendrán un plazo de un (1) año contado a partir de la entrada en vigencia de esta Ley, para ajustarse a las disposiciones que los afectan, cumpliendo con las normas que al efecto establece la Ley de Cajas de Valores y la Comisión Nacional de Valores.

Dada, firmada y sellada en el Palacio Federal Legislativo, en Caracas a los dos días del mes de septiembre de mil novecientos noventa y ocho. Años 188° de la Independencia y 139° de la Federación.

EL PRESIDENTE,

PEDRO PABLO AGUILAR

EL VICEPRESIDENTE,

IXORA ROJAS PAZ

LOS SECRETARIOS,

JOSÉ GREGORIO CORREA

YAMILETH CALANCHE

Palacio de Miraflores, en Caracas, a los veintidós días del mes de octubre de mil novecientos noventa y ocho. Año 188° de la Independencia y 139° de la Federación.

Cúmplase,
(L.S.)

RAFAEL CALDERA

Refrendado
La Ministra de Hacienda
(L.S.)

MARITZA IZAGUIRRE

EL CONGRESO DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA

DECRETA

la siguiente,

LEY APROBATORIA DEL ACUERDO ENTRE EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE VENEZUELA Y EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE TRINIDAD Y TOBAGO PARA LA COOPERACIÓN EN MATERIA PESQUERA

ARTÍCULO UNICO: Se aprueba en todas sus partes y para que surta efectos internacionales en cuanto a Venezuela se refiere, el Acuerdo entre el Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de la República de Trinidad y Tobago para la Cooperación en Materia Pesquera, suscrito en Caracas, el 18 de diciembre de 1997.

ACUERDO ENTRE EL GOBIERNO DE REPÚBLICA DE VENEZUELA Y EL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE TRINIDAD Y TOBAGO PARA LA COOPERACIÓN EN MATERIA PESQUERA

El Gobierno de la República de Venezuela y el Gobierno de la República de Trinidad y Tobago, de aquí en adelante denominados las Partes Contratantes: