AAQ 1467

TESIS
IF 2004
S3

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

FUNCION DE LAS CASAS DE BOLSA EN EL MERCADO DE CAPITALES: PROVINCIAL CASA DE BOLSA

AUTOR: EMILIA SÁNCHEZ C.I. 10.381.863
PROFESOR: GONZALO BELLO

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO
PARA OPTAR AL TÍTULO DE
ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCIÓN FINANZAS INTERNACIONALES

Caracas, Julio 2004

AGRADECIMIENTO

Agradezco a:

- *Dios*

  Por guiarme en momentos difíciles.

- *Mis Padres*

  Por ser guía constante en el logro de mis objetivos

- *Mi Esposo*

  Por su gran apoyo

- *Mis amistades*

  Por la colaboración prestada

- *A mi Tutor*

  Por los conocimientos impartidos

Y en general a todas las personas que me ayudaron e incentivaron para alcanzar este objetivo.

INTRODUCCIÓN

Desde tiempos remotos el hombre se ha mantenido en la búsqueda permanente de situaciones y hechos que le garanticen un mejor y fácil vivir, entonces, conciente de sus necesidades y de ese factor integrador de una sociedad, se plantea retos y expectativas para enfrentar su porvenir.

En estos últimos años se ha popularizado el término Riesgo País, fundamentalmente ocasionado por los desaciertos económicos en las medidas adoptadas por el Ejecutivo Nacional y ayudado por la difusión entre las masas por la disponibilidad casi instantánea de esta información, gracias a los medios de comunicación nacional e internacional.

El Riesgo País está relacionado con diversos factores como lo son: económico, político y social, pero es el factor económico el que más relevancia abarca, pues a través de él se observan los niveles de crecimiento o el grado de estancamiento, que pudiera tener el País a futuro.

Son muchas las instituciones que se involucran sistemáticamente en el proceso productivo de una Nación y dentro de los sistemas económicos internacionales juegan un papel, por demás importante, el mundo actual se caracteriza por una inédita y singular dinámica de transformación.

Aun más, cuando todavía no se logra comprender hacia donde este grupo de cambios obliga a dirigir las fuerzas, nuevamente el país está sumergido en una dilatada acción económica, en donde las ciegas fuerzas del acontecer requieren de analizar todos y cada uno de los protagonistas del sistema financiero.

Las organizaciones en la sociedad actual, deben enfrentar innumerables desafíos sobre todo hoy día que las mismas se desarrollan en un ambiente altamente competitivo caracterizado por situaciones, producto de la globalización y el deseo de permanecer y/o ganar nuevos mercados, lo que conlleva a optimizar procesos, desarrollar tecnologías, mejorar estrategias de mercado y posicionamiento, contar con buenos sistemas de financiamiento y por supuesto poseer recursos humanos calificados, productivos y comprometidos con el giro del negocio.

En el desarrollo del presente trabajo, se utilizó la estrategia metodológica de la investigación documental sobre el análisis de las Casas de Bolsa como componentes del Mercado de Capitales.

Desde comienzos del siglo XXI cualquier país en vías de desarrollo encuentra como fundamental el que su mercado de valores resulte atractivo para los inversionistas nacionales e internacionales, la transferencia de capital hacia las empresas, a través de este medio, se convierte en un proceso de inversión - rendimiento y de desarrollo - crecimiento, y de esta manera, todos los participantes

encuentran una perspectiva de beneficio que acaba teniendo efectos positivos a niveles inclusive sociales.

En tal sentido, las Casas de Bolsa se han convertido en el principal ente intermediador de grandes capitales, los cuales se manifiestan como un motor crucial del desarrollo económico. Las grandes empresas capaces de generar crecimiento económico a escala necesitan de múltiples financiamientos, los cuales son de difícil acceso en el mercado monetario, debido a las garantías exigidas y el desmesurado costo financiero que esto involucra. Sin embargo, la capacidad de endeudamiento y crecimiento se incrementa al contar con un medio de financiamiento más económico y directo, que le ofrece un abanico de oportunidades y maneras de financiamiento facilitando la toma de decisiones.

El desempeño de las Casas de Bolsa provee un mejor desenvolvimiento al mercado de capitales dirigido al financiamiento a mediano y largo plazo de las diversas empresas, siendo éstas quienes sustentan la existencia de un entorno macroeconómico favorable para la apertura y el crecimiento económico, en un entorno signado por la presencia de la Globalización y la existencia de regulaciones idóneas y flexibles, revisadas constantemente, pero sustentadas en reglas de juego perdurables en el tiempo. Este marco legal debe facilitar la existencia de un sistema que provea con eficiencia, mayor agilidad y seguridad a la transferencia de valores,

con capacidad de adaptarse al surgimiento de nuevos productos y la evolución de la actividad económica y financiera.

El trabajo se estructuró por capítulos, con una parte introductoria, en la cual se contempla el propósito de la investigación a fin de introducir al lector en el tema de investigación del Trabajo Especial de Grado.

El Capítulo I está referido al planteamiento del problema.

El Capitulo II se indica el Objetivo General, los Objetivos Específicos, la Importancia y Justificación de la Investigación.

El Capítulo III contempla el Marco Teórico donde se hace una breve descripción de los diferentes puntos que llevan al lector a familiarizarse con el presente Trabajo Especial de Grado.

En el Capítulo IV, se describe el Marco Metodológico, el mismo incluye el tipo de investigación.

En el Capítulo V se presenta el Desarrollo del Trabajo, los cuales dan el basamento para la presentación del Capítulo VI en el cual se presentan las Conclusiones y Recomendaciones.

Por último se menciona la Bibliografía compuesta por las diferentes fuentes bibliográficas consultadas, las cuales están referidas a textos y publicaciones relacionadas con el Mercado de Capitales y las Casas de Bolsa, Leyes, Reglamentos y páginas Web.

CAPITULO I

EL PROBLEMA PLANTEADO

1.1 Planteamiento y Delimitación del Problema

El año dos mil cuatro (2004) representa un factor de riesgo para todas las empresas a escala mundial, la actividad económica sufre en los actuales momentos grandes perturbaciones.

Los requisitos fundamentales para el desarrollo de un Mercado de Capitales son la existencia de un entorno macroeconómico favorable para la apertura y el crecimiento económico, dado el fenómeno de la Globalización y la existencia de regulaciones idóneas y flexibles, revisadas constantemente pero sustentadas en reglas de juego perdurables en el tiempo; es por ello que la crisis económica del país es un factor que influye negativamente para que las empresa y los inversionistas particulares se abstengan de invertir.

En Venezuela, la economía se ha deteriorado en los últimos años, al grado de que los resultados son: un crecimiento débil del empleo, un subempleo acentuado y salarios reales considerablemente más bajos, crisis financiera y bancaria, la cual tuvo su expresión más aguda durante los años 1994 y 1995, todo lo cual ha reducido y debilitado a la clase media del país.

En atención a la problemática desarrollada, la presente investigación, tiene como propósito fundamental analizar el papel que desempeñan las Casas de Bolsa como componentes del Mercado de Capitales, sirviendo como alternativa de financiamiento y así permitir convertir a las empresas en instituciones altamente productivas. En este orden de ideas, las Casas de Bolsa se presentan como una extensión del Mercado de Capitales, presentándose como una nueva alternativa de financiamiento para las Empresas Venezolanas.

El financiamiento en el Mercado de Capitales a través de las Casas de Bolsa, requiere que éstas se adecuen a las exigencias de La Ley de Mercado de Capitales y Reglamentaciones, Normativas de la Comisión Nacional de Valores, normativa de la Bolsa de Valores de Caracas, y otras normativas relacionadas.

Con los resultados del primer trimestre del 2004, se observa claramente que el mercado de valores venezolano muestra una marcada tendencia de dominio de la renta fija sobre la renta variable por varias razones: entre ellas se puede destacar la reducción o deterioro del mercado accionario por la salida de una gran porción de acciones y de inversionistas que buscaron mercados foráneos como el de Nueva York por el deterioro de la situación interna.

La emisión y primera venta de un título valor se realiza dentro del denominado Mercado Primario, la transferencia o negociación posterior de dichos títulos entre

terceros ocurre en el llamado Mercado Secundario, en el cual el escenario es la Bolsa de Valores, que juega un papel de gran importancia en el Mercado de Capitales. La Bolsa de Valores de Caracas tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurara el desarrollo del mercado de valores al proveer la infraestructura necesaria para poner en contacto a oferentes y demandantes de los valores en ella cotizados.

CAPITULO II

OBJETIVO DEL TRABAJO

2.1 Objetivos de la Investigación

2.2.1 Objetivo General

Analizar el papel que desempeñan las Casas de Bolsa como componentes del Mercado de Capitales.

2.2.2 Objetivos Específicos

- Investigar el funcionamiento del Mercado de Capitales
- Analizar las operaciones de la Casa de Bolsa Provincial

2.3 Importancia y Justificación

La relevancia social de esta investigación radica en que al analizar la función de las Casas de Bolsa en el Mercado de Capitales, será posible identificar el apoyo al crecimiento de este mercado en Venezuela.

Desde el punto de vista técnico, este trabajo tiene apoyo en el uso de aspectos teóricos que requieren confirmarse dentro del contexto del mercado de valores de Venezuela, consecuencialmente aportará elementos para apoyar la utilización de esta variable en estudio como elemento para el desarrollo de dicho mercado en el país.

Constituirá un soporte teórico para cualquier estudiante que desee obtener conocimientos sobre el Mercado de Capitales y las Casas de Bolsa, a través de la literatura empleada, a la vez podrá estimular a los mismos para seguir sus estudios en esta materia.

CAPITULO III

MARCO TEÓRICO

3.1 El Mercado de Capitales:

El Mercado de Capitales es aquel donde se intercambian valores, cuyo plazo de vencimiento es superior a un año.

El Mercado de Capitales es aquel que se forma entre la interacción entre la oferta y la demanda de títulos valores, realizadas por personas naturales o jurídicas, la cual constituye un medio básico para la transferencia de recursos financieros a largo y mediano plazo, de manos de los ahorristas hacia los entes que conforman las actividades productivas, tanto del sector público como del sector privado.

3.2 Entidades Reguladoras:

- **Ministerio de Finanzas:**

Despacho del Poder Ejecutivo Central encargado de la dirección de la finanzas públicas y de la formulación de políticas económicas y presupuestarias.

- **Comisión Nacional de Valores (CNV):**

La Comisión Nacional de Valores es el organismo público encargado de promover, regular vigilar y supervisar el Mercado de Capitales; tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional. La Comisión esta adscrita al Ministerio de Finanzas, 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. Los miembros del directorio son nombrados por el Presidente de la República.

La Comisión Nacional de Valores de Venezuela es el organismo central que vela por el desarrollo y actuación de los entes que interactúan entre sí, estando conformado por las siguientes entidades: Los Intermediarios: Corredores Públicos de Títulos Valores, Casas de Corretaje, Casas de Bolsa y Asesores de Inversión; Bolsas de Valores; Cajas de Valores; Empresas de Valores; Agentes de Traspaso y Calificadoras de Riesgo.

3.3 Entidades Operativas:

- **Bolsa de Valores:**

Se entiende como aquellas 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, que cuenta con 63 miembros, pertenecientes en su mayoría a Casas de Bolsas.

La Bolsa de Valores tiene como misión facilitar la intermediación de instrumentos financieros y difundir la información que requiere el mercado de manera competitiva, asegurando transparencia y eficacia dentro de un marco autorregulado y apegado a los principios legales y éticos; apoyándose para ello en el mejor recurso humano y en la solvencia de los accionistas.

- **¿ Cómo se negocia en Bolsa?**

Cuando un inversionista quiere comprar o vender en la Bolsa de Valores de Caracas, acude a su corredor y éste, atendiendo su mandato, concurre a una sesión o "rueda" de operaciones a la vez que otros corredores y ejecuta las diferentes operaciones. Para hacer operaciones de compra-venta de valores en Venezuela se requiere previamente la autorización para actuar como corredor, que se obtiene una vez cumplidos diversos requisitos legales y obtenida la aprobación del Ministerio de Finanzas, (anterior Ministerio de Hacienda).

Los corredores tienen la obligación de llevar a los registros de los valores que negocien o administran y suministrarlos periódicamente a la Comisión Nacional de

Valores junto con otras informaciones que se les exige de acuerdo a las normas oficiales. El corredor es un intermediario que cumple una función fiduciaria; está obligado a ejecutar las instrucciones de su cliente en las mejores condiciones posibles.

Una vez realizada la compra, el corredor recibe del inversionista el dinero y entrega al mismo la propiedad de los títulos; a su vez, se encarga de entregar al corredor que presenta a la parte vendedora los fondos de la operación. El inversionista vendedor recibe este dinero y la vez entrega los títulos que ha vendido.

Los miembros de la Bolsa pueden ser corredores individuales o sociedades en nombre colectivo. Cuando los corredores se constituyen como personas jurídicas lo hacen bajo la figura de corretaje, la cual, al comprar una acción y ser admitidas como miembros de la Bolsa de Valores de Caracas, son consideradas propiamente "Casas de Bolsas", como es el caso de Provincial Casa de Bolsa, objeto de estudio de este Trabajo Especial de Grado.

Estas sociedades son cada vez más sólidas, brindan al público inversionista un margen de mayor seguridad, cuentan con personal calificado y manejan tecnología financiera de cada vez mayor nivel.

- **Casas de Bolsa:**

La Casa de Bolsa es definida como la Sociedad o Casa de Corretaje autorizada por la Comisión Nacional de Valores para realizar todas aquellas actividades de intermediación de títulos valores y actividades conexas. Deben estar dirigidas por un corredor público de títulos valores.

- **Caja Venezolana de Valores:**

La Caja Venezolana de Valores, C.A. fundada por iniciativa de la Bolas de Valores de Caracas en 1992, luego de varios años de preparación y de un proceso de promoción y de ampliación de su base accionaría, comenzó operaciones en 1996. La Caja tiene por objeto el depósito, custodia, liquidación y compensación de títulos y su funcionamiento esta regido por la Vigente Ley de Cajas de Valores.

- **Empresas Emisoras:**

Empresas que emiten y ponen en circulación títulos valores, obligaciones y otros documentos.

- **Corredores Públicos de Títulos Valores:**

Son personas naturales o jurídicas que realizan operaciones de corretaje con acciones, bonos y otros títulos valores dentro o fuera de la bolsa, con previa autorización de La Comisión Nacional de Valores.

- **Agentes de Traspaso:**

Son aquellos que estan autorizados para llevar los libros de accionistas o para emitir certificados de acciones, provisionales o definitivos de una empresa.

- **Calificadoras de Riego:**

Las Sociedades de Calificadoras de Riesgo, son las encargadas de establecer los niveles de riesgo de los diversos instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales.

3.4 Títulos Valores.

Los títulos valores son documentos que representan créditos u obligaciones de contenido económico o bien determinados derechos, pero que tienen una

característica esencial que los distingue de los demás documentos de crédito: la unidad jurídica que existe entre el título y el derecho que en ellos se representa. Tal característica, les otorga a los títulos valores una serie de ventajas de que no poseen otros tipos de documentos que pueden referirse también a obligaciones o derechos, y que son las que les permiten transferir el derecho en ellos representado de una persona a otra con la mera transmisión de la posesión del documento.

Así, cuando se transmite el título valor como anteriormente se señaló, de una persona a otra, el adquiriente del mismo se convierte en titular del derecho que está representado en éste, y por lo tanto puede ejercer o reclamar la satisfacción del crédito allí contenido o bien transmitirlo de la misma forma a otro si así lo prefiere, ya que tal es la unidad que existe entre el documento y el derecho allí expresado, que viene a ocurrir que el derecho acompaña al documento donde quiera que éste se encuentre como si fuesen metafóricamente hablando una sola cosa; por ello con bastante acierto se ha dicho que en los títulos de crédito el derecho se encuentra incorporado al documento, de tal forma que sólo quien tiene la posesión del título está legitimado para ejercer el derecho allí representado.

- **Importancia de los Títulos Valores.**

Los títulos Valor surgieron al concebirse en el derecho la necesidad de crear títulos o documentos que permitiesen dentro del comercio la rápida, segura y efectiva

circulación de los créditos, lo que no se podía lograr bajo las reglas comunes que ofrecía el derecho civil para la transferencia de los créditos, recogidas en la figura de la cesión de créditos, pues ésta contenía una serie de reglas y requisitos que resultaban demasiado engorrosos y que no permitían la libre y rápida negociación de los mismos, como en efecto se deseaba.

Así, bajo esta figura cuando una persona transfería o cedía en favor de otra, el adquiriente o cesionario del mismo tenía que ir inmediatamente a notificarle (dar aviso) al deudor del crédito de la cesión hecha, ya que si no lo hacía al deudor le era para todos los efectos legales, inexistente dicha cesión y por ende podía cancelar la deuda pagando al cedente es decir, al acreedor original y no al cesionario.

Aparte de ello el adquiriente del crédito como no adquiría un derecho autónomo sobre el mismo, quedaba sujeto a las eventualidades y situaciones legales que podían haberse suscitado entre las partes inicialmente vinculadas a la creación del crédito, y de igual forma a las que pudiesen haber existido entre los anteriores titulares del crédito y el deudor del mismo. Así, citando a manera de ejemplo, el deudor del crédito podía oponer al cesionario que la prestación u obligación que tenía para con él el cedente no le había sido satisfecho y debido a ello rehusarse a cumplir con el pago del crédito cedido; de igual forma podía dicho deudor alegar que la cesión que a su vez se le había hecho a quien ahora es cedente del crédito, no se le había notificado

oportunamente y negarse por esta razón a satisfacer el crédito cedido al actual cesionario.

Por último, sucedía que el cesionario que adquiría por cesión un crédito no tenía la seguridad de que el documento que contenía el crédito cedido expresaba fielmente los términos y condiciones del mismo, y por ello para adquirir plena certeza de cuál era el verdadero contenido y extensión del derecho que adquiría, se veía en la necesidad de tener que realizar investigaciones para verificar si los términos y condiciones expresados en el documento eran los correctos; ello no sólo resultaba demorado y dificultoso sino que daba lugar además a que en cualquier momento el deudor le pudiese objetar que el documento crediticio no expresaba el verdadero contenido y alcance del crédito, y así por ejemplo, oponerle que la suma que se indica en el mismo no es la correcta o que el plazo para efectuar el pago es otro distinto del que allí se indica.

De esta forma, con la creación de los títulos valores las inconveniencias que se presentaban en la transferencia de los créditos vinieron a quedar superadas, ya que con los mismos se logró dar a la circulación de los créditos la rapidez, seguridad y dinamismo que las relaciones comerciales exigen.

3.5 Bases Legales

La Constitución de la República Bolivariana de Venezuela en el Artículo 112, referido a la Libertad económica expresa que "Todas las personas pueden dedicarse a la actividad económica de su preferencia sin mas limitación que las previstas en la constitución." En tal sentido, se puede interpretar que cualquier persona está en capacidad de realizar cualquier actividad económica que le parezca conveniente. A este respecto, no escapa la Casa de Bolsa Provincial y sus clientes, pues tanto la empresa como los clientes son libres de ejercer la esta actividad económica.

En el Artículo 115 se garantiza el derecho de propiedad. En tal sentido, los tenedores de títulos tienen garantizada por vía constitucional la propiedad sobre los mismos.

El Artículo 117 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela expresa que el derecho de las personas a disponer de bienes y servicios de calidad, así como de una información adecuada y no engañosa sobre el contenido y características de los productos y servicios que consumen. En este sentido, se puede expresar que la Carta Magna otorga el derecho de disponer de servicios, entre los cuales se puede mencionar la intermediación financiera y no financiera, razón por la que dichos artículo es contemplado como antecedente de esta investigación.

Ley de la Comisión Nacional de Valores expresa todas las regulaciones a las cuales están sometidas todas aquellas personas que intervienen en el mercado de capitales, particularmente los corredores de bolsa, los clientes y las empresas, así como también los organismos públicos. En este orden de ideas se hace referencia a este ordenamiento jurídico debido a que el mismo regula las actividades de las casas de bolsa.

Ley de Mercado de Capitales regula la oferta de acciones y de otros títulos valores de mediano y largo plazo, al igual que la actuación de las bolsas de valores, intermediarios y otras entidades.

Ley de Caja Venezolana de Valores establece el marco regulatorio de los servicios de depósitos y custodia de títulos valores , en la cual, por vía de consecuencia, se facilita la inmovilización física de los mencionados títulos.

Ley de Entidades de Inversión Colectiva tiene por objeto general fomentar el desarrollo del mercado de capitales venezolano, a través de diseño y creación de una variedad de entidades de inversión colectiva, para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva.

Ley especial de carácter orgánico Autoriza al Ejecutivo Nacional para realizar operaciones de crédito públicas destinadas a refinanciar deuda pública externa, así como emitir bonos de la Deuda Pública Nacional.

Ley del Banco Central de Venezuela contiene normas que afectan la negociación de títulos valores en el mercado de valores venezolano.

Ley de Impuesto Sobre la Renta y su reglamento parcial en Materia de Retenciones, en lo que concierne a los desgrávamenes de enriquecimientos o ingresos brutos originados de las operaciones efectuadas en el mercado de capitales. Estas leyes conforman el marco legal del mercado venezolano de capitales, en tanto gravan los enriquecimientos o ingresos brutos originados de las operaciones efectuadas en este mercado.

El Código de Comercio para el caso de quiebra, incluyendo las nulidades previstas en los artículos 936 y 945 del Código de Comercio.

Otra norma que se puede mencionar es el Decreto con fuerza de ley de Reforma de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, que regula a todas las instituciones bancarias, en el entendido que Casa de Bolsa Provincial, si bien es cierto no es un banco, pertenece al Grupo Provincial.

CAPÍTULO IV
MARCO METODOLÓGICO

4.1 Tipo de Investigación

Tomando en consideración las características del problema planteado y los objetivos específicos inicialmente definidos, el diseño de la investigación es documental bajo la óptica de un estudio descriptivo, para analizar el papel que desempeñan las Casas de Bolsa como componentes del Mercado de Capitales.

El estudio descriptivo consiste en la caracterización de un fenómeno en otras palabras; es la investigación cuyo propósito está referido a la descripción de un evento o hecho. En este orden de ideas; sabino (1992 expresa que "está orientada a describir algunas características fundamentales de conjuntos homogéneos de fenómenos, utilizando criterios sistemáticos" (pag.60).

En atención a esta modalidad de investigación, en el estudio, a fin de cumplir con los requisitos involucrados en un estudio documental, inicialmente se realizó la revisión bibliográfica que sirvió de base para el Marco Teórico Conceptual, se utilizaron los documentos suministrados por la empresa, así como todas aquellas publicaciones relacionadas con La Casa de Bolsa y El Mercado de Capitales, así como también la consulta en la pagina Web.

CAPÍTULO V

DESARROLLO DEL TRABAJO

Para la presentación del Desarrollo del Trabajo se utilizó el análisis de los registros obtenidos. Dicho análisis, se basó en la investigación del Mercado de Capitales y La Casa de Bolsa Provincial, a través de un análisis descriptivo.

5.1 Merado de Capitales

El mercado de capitales es aquel donde se intercambian valores, cuyo plazo de vencimiento es superior a un año.

Constituye un concepto más amplio de posibilidades para el financiamiento y la inversión de cualquier unidad económica (Bolsas de Valores, Fondos Mutuales, Sociedades de Corretaje). En este orden de ideas, el Mercado de Capitales constituye un mecanismo de ahorro e inversión, donde los inversionistas aspiran lograr mayores dividendos o ganancias por su dinero que lo que lograrían en la banca, tal y como se ha mencionado con anterioridad.

Entre las cualidades del Mercado de Capitales se pueden mencionar las siguientes:

- Estar en capacidad de ofrecer una gama amplia de productos financieros que promuevan el traslado de capitales a fin de incentivar el mercado interno.
- Debe contar con mecanismos óptimos a fin de brindar la seguridad, el control y la fiscalización necesaria para el resguardo del patrimonio e los inversionistas.
- Ser fuente de capital para aquellas instituciones que deseen incrementar dichos capitales.
- Ofrecer los medios necesarios a fin de permitir la entrada y salida de capitales cuando los inversionistas lo consideren, siendo un aspecto que da la facilidad de movilización de los fondos negociados a través de los diferentes títulos valores.
- Estar en capacidad de competir con los Mercados Internacionales, mediante los mecanismos previstos en la normativa vigente ajustada a estándares internacionales.

5.1.1 Mercado para Títulos Valores

Está constituido por un conjunto de instituciones y mecanismos a través de los cuales se efectúan las transacciones de compra-venta de títulos valores,

caracterizándose por las relaciones entre oferentes y demandantes de recursos financieros. Este mercado opera cuando sus intermediarios reciben y comunican ordenes de compra-venta de valores derivando de ellas las transacciones.

5.1.2 Merado de créditos a largo plazo

Involucra operaciones de financiamiento a largo plazo, pero que no implican la compra, en sentido estricto, de un papel financiero por parte del prestamista sin embargo, tienen como garantía los activos que con esos recursos obtiene el prestatario.

5.1.3 Merado Primario

La empresas e instituciones necesitadas de financiamiento tiene la posibilidad de emitir valores para que sen adquiridos por el público, esto es lo que se conoce como "mercado primario" o también llamado "mercado de emisión", debido a que en este se negocian de manara primigenia los títulos valores provenientes de una emisión.

A este respecto es necesario considerar que si las inversiones realizadas por las empresas estan constituidas por la emisión de títulos, entonces tiene que ser

canalizadas a través de mecanismos que los regulen, para la cual se creó la Ley de Mercado de Capitales, la cual establece que es de su ámbito de aplicación y regulación la "emisión y oferta pública de acciones y otros títulos valores de mediano y largo plazo, a excepción de los títulos de Deuda Pública, los títulos de crédito emitidos conforme a la Ley del Banco Central, la Ley General de Bancos y Otros Institutos de Crédito y la Ley del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo", situación que esta dispuesta en su articulo Nro. 1, adicionalmente faculta la Comisión Nacional de Valores, organismo que se crea en dicha Ley, para que regule, vigile y fiscalice el Mercado de Capitales.

A los efectos de la emisión y suscripción de títulos valores, puede ser llevado a cabo por el emitente o por intermediarios conocidos, tales como las Casas de Bolsa y los Corredores de títulos valores, debido a que son los únicos facultados para facilitar los negocios de compra – venta de títulos valores, para lo cual deberán:

- Dar cierta orientación a los inversionistas
- Depositar los títulos comprados en un banco, agente custodio o enviarlos a sus clientes, según sea el caso.
- Actuar como agentes de colocación primaria

En lo relativo a la colocación se pueden señalar tres modalidades relacionadas con el agente colocador:

1.- Colocación en firme: Es aquella mediante la cual el agente administrador y líder de la emisión, suscribe o adquiere la totalidad o parte de la emisión, obligándose a ofrecer al público inversionista los títulos suscritos o adquiridos al precio que se hubiera establecido y durante un plazo determinado, en este caso el emisor resulta beneficiado al disponer de los fondos requeridos inmediatamente.

2.- Colocación garantizada: Es aquella mediante la cual el agente administrador y líder de la emisión garantiza al oferente de los títulos valores la colocación de la totalidad o parte de la emisión dentro de un plazo estipulado al efecto, con el compromiso de adquirir el remanente no colocado en dicho plazo, en este caso el emisor dispone de los fondos en un plazo cierto.

3.- Colocación en base a los mayores esfuerzos: Es aquella mediante la cual el agente administrador y líder de la emisión se compromete con el oferente de los títulos a prestarle su medición para procurara la colocación total o parcial de los mismos, pero sin garantizarla. En este caso se debe indicar en el prospecto la emisión, el origen de los fondos adicionales si se presenta el caso que los fondos provenientes de la emisión resulten insuficientes para acometer los destinos previstos en los recursos.

5.1.4 Merado secundario

El mercado secundario, también conocido como "mercado de negociación", es aquel en el que se realizan transacciones sobre títulos valores ya emitidos. Su función principal es la de proporcionar liquidez a los títulos valores emitidos en el mercado primario y el de facilitar su suscripción por parte del público inversionista, al hacer más atractiva la inversión, de igual forma, la existencia de mercados organizados, como los son la Bolsa de Valores de Caracas, permite la existencia de "precios de mercado" para los títulos valores emitidos.

Los mercados secundarios, como se conocen hoy en día (Bolsa de Valores) son mercados de funcionamiento regular, reconocido y abiertos al público , en el cual la información correspondiente a el desempeño de las empresas emisoras y a los niveles de precio son de dominio público.

Una de las características principales del mercado secundario es la canalización del ahorro de los particulares hacia aquellas empresas emisoras ávidas de captar fondos, a través de los instrumentos de renta fija y renta variable, generando la relativa asignación óptima de los recursos, debido a que la atención de los inversionistas se basa en los juicios de valor positivo sobre las expectativas generadas sobre aquellos títulos en comparación con otras alternativas de inversión.

5.1.4.1 La Bolsa de Valores Venezolana

- **Antecedentes**

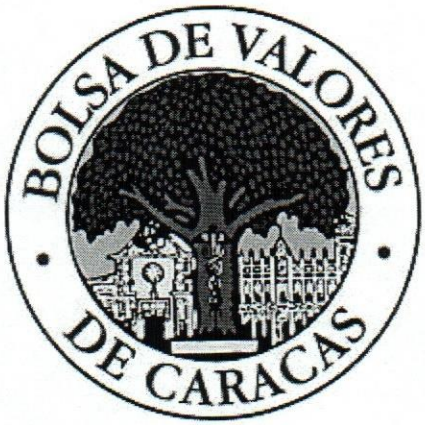
La iniciativa de establecer un escenario organizado para las transacciones bursátiles fue tomada por los corredores de la esquina de San Francisco y otros miembros afiliados a la Cámara de Comercio de Caracas, quienes solicitaron al organismo un estatuto legal para ejercer la intermediación de títulos valores.

Luego de unos veinte años de esfuerzos, la cámara acordó la realización de un completo estudio que llevó a autorizar la constitución de una compañía promotora para el establecimiento de la Bolsa de Comercio de Caracas, designado el 11 de abril de 1946 una junta directiva integrada por Carlos Mendoza, Arturo Ayala, Carlos J. Duarte, Abraham Benacerraf y los corredores Jorge Sánchez y José Velutini, todos ellos en calidad de directores principales.

El grupo promotor hizo oferta pública y vendió los 22 primeros puestos de la Bolsa de Comercio a igual número de corredores con carácter público al precio de un mil bolívares (Bs. 1.000,00) cada uno.

Esta Institución fue registrada el 21 de enero de 1947 y la primera rueda se efectuó el 21 de abril de 1947, participando en la misma los corredores de carácter público que en meses anteriores, adquirieron los puestos de Bolsa.

Se adoptó la figura de la Ceiba de San Francisco como emblema de la Bolsa de Comercio de Caracas. El diseño fue realizado por el dibujante Rafael Rivero, contemplándose como elementos principales el árbol centenario y al fondo las siluetas de la Iglesia San Francisco y el antiguo edificio de la Universidad Central. A continuación se presenta el emblema de la Bolsa de Valores de Caracas y la misión. (**www.cacacasstock.com**).



Misión: Facilitar la intermediación de instrumentos financieros y difundir la información que requiere el mercado de manera competitiva, asegurando transparencia y eficacia dentro de un marco autorregulado y apegado a los principios legales y éticos; apoyándose para ello en el mejor recurso humano y en la solvencia de nuestros accionistas.

El código de Comercio en su artículo 49, establece que:

> **Son Bolsas de Comercio los establecimientos públicos autorizados por la Cámara de Comercio de la plaza respectiva, en los cuales se reúnen de ordinario los comerciantes y agentes intermediarios del comercio para concretar y cumplir las operaciones mercantiles que designe su reglamento. (Pág.27).**

La Bolsa de Valores de Caracas, inició sus operaciones en abril de 1947 con dieciocho emisiones de accionistas y seis emisiones de bonos del gobierno; el 81% de

las operaciones realizadas correspondieron al sector accionario. A partir de 1949, las preferencias de los inversionistas comenzaron a cambiar gradualmente hacia el sector de los valores de renta fija.

El mercado Bursátil presentó desde sus inicios un crecimiento importante. Durante aquel primer año (1947) se negociaron un total de trece millones de bolívares en acciones y bonos y para 1965 el total negociado ya promediaba los 220 millones de bolívares.

- **Trayectoria Histórica de la Moderna Bolsa de Valores de Caracas.**

En 1976, a fin de adecuarse a los requerimientos impuestos por la Ley de Mercado de Capitales a este tipo de entidades, la asamblea extraordinaria de accionistas, acordó cambiar la denominación de la empresa de 2 millones 580 mil bolívares, representado por 43 acciones nominativas de 60 mil bolívares cada una, estableciéndose que ninguna persona natural o jurídica podrá ser propietaria de más de una acción. El Registro mercantil se cumplió, luego de la aprobación respectiva de la 0Comisión Nacional de Valores, el 21 de mayo de 1976.

En los años 70 el Mercado Bursátil tiene un crecimiento sostenido. En la década de los 80, el sector accionario toma su mayor peso en las operaciones de la Bolsa de Caracas. En 1984 ya se habían inscrito 89 empresas emisoras de acciones. Para 1986

el incremento del mercado Accionario experimentó un impulso importante al crecer en 144.3% con relación al año anterior, negociándose Bs. 1.046,84 millones.

En 1983 la Institución comienza a tener prominencia cuando se modifica el esquema cambiario y el Gobierno Nacional, que necesitaba un escenario donde efectuar las operaciones de cambio de moneda, escoge a la Bolsa de Valores de Caracas, que por su infraestructura y la experiencia de los miembros, pueden desarrollar esa tarea de manera profesional. Así se abre una rueda especial en horario distinto al de la rueda de títulos valores, para compra y venta de dólares y bolívares.

A pesar de su larga historia, la Bolsa de Valores de Caracas, comienza a tener gran auge cuando se subastaron doce puestos que se encontraban inactivos, los cuales pasan a manos de instituciones financieras, incorporando este sector al negocio bursátil. Ese año también se dictan las regulaciones para las Casas de Bolsa y comienza a darse estímulo al mercado para que las empresas emitan papeles comerciales.

En 1989 comienza en la Bolsa de Valores de Caracas un crecimiento que en 1990 se torna explosivo convirtiéndose en el Mercado Emergente de mayor crecimiento en el Mundo.

Posteriormente, en 1990, la Bolsa de Valores de Caracas alcanza volúmenes de operaciones y montos negociados nunca vistas, por lo cual se hace necesario modificar los procesos operativos e implantar nuevas normas y procedimientos, sentándose las bases para la automatización.

Dicha automatización se hizo necesaria en vista del crecimiento experimentado en el número de operaciones y en los volúmenes negociados; es por ello que se comenzó a instalar el sistema SATB (Sistema Automatizado de Transacciones Bursátiles), el cual sustituyó la tradicional rueda que se realizaba a "viva voz", para hacer la rueda silenciosa, completamente electrónica luego de la instalación del SATB, las empresas inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas que negocian títulos de renta variable, se establecieron los mecanismos necesarios para la negociación de títulos de renta fija.

Las altas tasa de intereses y la delicada situación política del país originada por las intentonas golpistas del 4 de Febrero y del 27 de Noviembre de 1992 afectaron seriamente el desenvolvimiento del mercado. A pesar del incremento de las acciones en circulación y una mayor cantidad de empresas inscritas en montos negociados en el Mercado Accionario descendió en un 3.11% al negociarse Bs. 176.181 millones en 1992 con respecto a Bs. 182.866 millones en 1991. Aun así las listas de empresas emisoras se incremento, pasando de 121 compañías a finales de 1990 a 136 en Diciembre de 1992. Desde este año hasta el presente, las transacciones en acciones representan el sector de mayor volumen.

Para el año 1993, se modifica la estructura organizacional de la Bolsa para atender nuevas exigencias dentro del programa de modernización y se firman convenios con empresas internacionales para difundir la información de las operaciones en el ámbito mundial.

En 1994, comenzó las operaciones el Sistema de Conexión Remota (SISTECOR) que incorporó tecnología de microondas y fibra óptica, permitiendo que los corredores realicen sus transacciones desde las Casas de Bolsa. Ese mismo año, en mayo, arranca el Sistema Electrónico de Compensación y Liquidación (SECOMLI) que agiliza la liquidación de las transacciones realizadas. La Association of National Numbering Agencies (ANNA) en su asamblea de París, celebrada en junio, admite como miembro a la Bolsa de Valores de Caracas y la designa Agente Numerador Oficial para Venezuela de todos los títulos valores venezolanos.

A partir de septiembre 1995, el mercado comienza a recuperarse luego de tres años de recesión. Por primera vez se negocian en la Bolsa, en junio, los bonos de la Deuda Externa Pública Nacional, comúnmente conocidos como Bonos Brady. En noviembre, es abierto el Home Page de la Bolsa de Valores de Caracas en el World Wide Web de Internet (**http://www.bolsadecaracas.com/**), constituyendo la primera entidad financiera venezolana con presencia en la red planetaria de comunicación a través de computadoras.

Para 1996, se inician las operaciones la Caja Venezolana de Valores, empresa cuya fundación fue promovida por la Bolsa al ser aprobadas por el Congreso Nacional y promulgadas por el Presidente de la República, Dr. Rafael Caldera, la Ley de Cajas de Valores y la Ley de Entidades de Inversión Colectiva promovidas por la Bolsa de Valores de Caracas, Caja Venezolana de Valores, Asociación Venezolana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Sociedad de Fomento de la Inversión Petrolera. Por otra parte, la Bolsa de Valores de Caracas se incorpora como participante en la Sociedad Euroclear, sistema de internacional de custodia, compensación y liquidación de valores al servicio de Bancos, Casas de Bolsa y otras importantes entidades financieras.

En el año 1997, específicamente el 21 de abril entran en funcionamiento el Sistema Automatizado de Información Bursátil y Financiera (SAIBF) y el Sistema Automatizado de Rueda en Línea (SAREL), a través de Internet, formando parte del sitio Web de la Bolsa de Valores de Caracas.

En 1998, se funda la Red del mercado de capitales venezolano y se crea el sitio Intranet de la Bolsa de Valores de Caracas, al servicio de las Casas de Bolsa, Comisión Nacional de Valores, Caja Venezolana de Valores, Agentes de Traspaso, Bancos y otras entidades públicas y privadas. Este año entra en vigencia una nueva Ley de Mercado de Capitales el jueves 22 de octubre de 1998, que otorga autonomía funcional a la Comisión Nacional de Valores.

La Ley de Mercado de Capitales (1998) establece:

> **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. (Pág. 53).**

En 1999, comienza a funcionar en mayo el nuevo Sistema Integrado Bursátil Electrónico (SIBE) al iniciarse primero la operatividad del Módulo de Renta Fija y luego el Módulo de Renta Variable. Al finalizar este lapso, el 2 de julio, se procedió la inauguración oficial del SIBE, acto presidido por el Presidente de la Bolsa de Valores de Caracas y el Presidente de la Bolsa de Madrid, además se contó con la asistencia de importantes personalidades.

La Bolsa supera con éxito la fase de transición del año 2000, luego de una exhaustiva coordinación a fin de garantizar los procesos operativos sin mayores contratiempos. Asimismo, resulta ser un año muy importante en materia de procesos de Oferta Pública de Adquisición de Acciones (O.P.A.'s), entre las cuales se pueden destacar la Oferta Pública de Adquisición de la empresa C.A. Electricidad de Caracas y Corporación EDC C.A., por parte de la empresa Inversora DS 2000 C.A., una subsidiaria de The AES Corporación, proceso iniciado el mes de abril y culminado el mes de junio del mismo año.

Igualmente, se llevó a cabo la Oferta pública de Adquisición de Intercambio y Toma de Control de parte del Banco de Venezuela – Grupo Santander al Banco

Caracas, durante el mes de diciembre. Adicionalmente, se realizó la fusión por absorción de Interbank por parte del Banco Mercantil, durante el mes de septiembre. En materia de Subastas, la BVC resultó ser el escenario para la apertura de las Telecomunicaciones en el ámbito internacional, a través de la cual la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CONATEL) utilizó los servicios de la institución para llevar a cabo las sucesivas subastas de las bandas radioeléctricas del Sistema WLL (Wireless Local Loop), iniciado en Noviembre del mismo año.

En 2001, la Bolsa continúa con algunos procesos de OPA's el año precedente, correspondiéndole este año durante el mes de marzo a la empresa MAVESA, debido a la Oferta Pública de Toma de Control de parte de Primor Inversiones C.A., una susbsidiada del Grupo Polar. Asimismo resultó importante la Toma de Control de la Sociedad Amesalud C.A., Inversiones SH6 C.A con Inversiones Provipo e Invermoni C.A., a la empresa General de Seguros. En este orden de ideas, el Mercado de Capitales Venezolano se apunta un gran logro a partir del mes de julio, por alcanzar la reducción del período de liquidación y compensación de las operaciones realizadas en el Mercado Bursátil, de 5 días hábiles bursátiles (T+5) a 3 días hábiles bursátiles (T+3), fortalecimiento de esta manera la operativa y desarrollo de la Caja Venezolana de Valores al adecuarse a un estándar internacional concebido por la gran mayoría de Mercados Internacionales.

Igualmente, la Bolsa pone a la disposición del público en general su nuevo Portal Informativo a partir del mes de junio a objeto de mejorar el suministro de información, e iniciar con ello los servicios de suscripción vía Internet.

- **La Bolsa de Valores como Alternativa de Inversión.**

Las empresas emisoras en el Mercado de Capitales venezolano son evaluadas por la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) y así las empresas que cotizan en la bolsa de Valores, nos proporcionan resultados y reconocimientos que estimulan a los ahorristas-inversionistas, fortaleciendo de esta manera el sistema democrático y político del país.

Además la Bolsa de valores como alternativa de inversión es real, por lo siguiente:

a) Tiene correspondencia con el tipo de crecimiento económico que se intenta financiar, por lo tanto, la configuración del tipo ideal de intermediación financiera debe corresponderse a una determinada estructura financiera que sea sana y sólida.

b) La Bolsa de Valores se encuentra en el Mercado Secundario, en ella se presentan opciones ante las expectativas de alzas de las tasas de interés y de inflación, y los inversionistas encuentran acceso a esas alternativas, evaluando

las emisiones de bonos con tasas de interés variables y su forma de pago que entre menos tiempo, mejor, y de las emisiones de acciones.

c) Se presentan alternativas sobre las garantías, por ejemplo las garantías hipotecarias sobre los activos fijos, pueden ser más atractivas que una garantía simplemente quirografaria. Asimismo, es factible que una emisión de mediano plazo, con amortización semestral luciría más aceptable que una a largo plazo y con amortización anual.

d) Ha creado un mercado institucional y, a pesar de que sus operaciones son anónimas, las transacciones en la rueda, como en el sistema electrónico se realiza con la mayor transparencia posible y muestra una cotización justa de los títulos valores, así como también los volúmenes negociados. De igual modo las transacciones continuamente someten a prueba los títulos valores, de esta forma, la Bolsa de Valores contribuye al desarrollo socioeconómico del país, proporcionando publicidad a las operaciones que en ellas se realizan, y a su vez éstas revisten de prestigio a las empresas cuyas acciones se negocian en La Bolsa, lo cual evita prácticas fraudulentas o el uso de información privilegiada, contribuyendo así, a la confianza y seguridad de los accionistas en la toma de decisiones con mayor certeza, y a los ahorristas en relación con la situación financiera real de la empresa, donde invertirá sus ahorros, de esta forma éstos tienen una alternativa real de inversión.

5.2 Las Casas de Bolsa

La Casa de Bolsa es definida como Sociedad de Corretaje autorizada por La Comisión Nacional de Valores para realizar todas aquellas actividades de intermediación de títulos valores, la cual debe estar dirigida por un Corredor Público de Títulos Valores.

Las Casas de Bolsa podrán realizar además de las operaciones de intermediación que le son propias, las siguientes actividades siempre referidas a la oferta pública de títulos valores y debidamente autorizados 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 emitido;
2. Operar o manejar fondos de liquidez de valores en calidad de especialistas;
3. Actuar por cuenta propia en forma de especialista o como sustentadores o estabilizadores en el mercado secundario;
4. Realizar operaciones de Reporto;

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.

Las Casas de Bolsa podrán actuar como administradores por cuenta de terceros, de valores que sean objeto de oferta pública, en cuyo caso será obligatorio 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.

5.3 Provincial Casa de Bolsa

- **Antecedentes**

Provincial de Valores se constituyó el 14 de octubre de 1.988 bajo la denominación de Negociadora Nacional de Valores. Posteriormente, el 21 de Agosto de 1.990 se reforma el documento constitutivo estatutario de la compañía y se incluye el cambio de denominación social a Provincial de Valores Casa de Bolsa. En el año 1.991 se instalan las oficinas en la sede del Centro Financiero Provincial para iniciar

operaciones como Casa de Bolsa, siendo el Presidente de la misma el Dr. Aníbal Moreán. Actualmente la ubicación geográfica de la empresa sigue siendo el Centro Financiero Provincial, Piso 14, Avenida Este 0 con Avenida Andrés Bello, San Bernandino, Caracas, Distrito Capital.

Provincial Casa de Bolsa es una entidad privada, que integra uno de los miembros de la Bolsa de Valores de Caracas que desde su creación, ha estado orientada a la compra y venta de títulos valores para clientes a través de la Bolsa de Valores de Caracas y la Bolsa de Valores de Nueva York.

Provincial Casa de Bolsa tiene como misión actuar como intermediario no financiero en el Mercado de Capitales, en operaciones de compra y/o venta de títulos valores, nacional e internacionalmente, con elevada autonomía funcional.

La visión de Provincial Casa de Bolsa es ser una empresa sustentada en sólidas bases internas de la Organización Provincial. Las proyecciones a corto, mediano y largo plazo, se orientan a un gran desarrollo y diversificación de sus productos y servicios, incorporando altas tecnologías y manteniendo el grupo humano que la conforman. Sus proyecciones también se orientan a la obtención de la máxima posición de liderazgo en el mercado local e internacional y mantenerse como una empresa altamente competitiva.

Actualmente, Provincial Casa de Bolsa se ubica entre las primeras del país, con amplia experiencia en banca de inversión, ventas de emisiones primarias (acciones y bonos), mercado secundario (trading), renta fija y renta variable, gestión y gerencia de fondos administrados, investigación económica (research), además de contar con una amplia red de colocación de títulos valores a través de las agencias del BBV Banco Provincial.

5.4 Análisis de las operaciones de la Provincial Casa de Bolsa

Provincial Casa de Bolsa, es una filial del BBVA Banco Provincial, S.A. Banco Universal, su función primordial es actuar como intermediario no financiero en el Mercado de Capitales en operaciones de compra y/o venta de títulos valores, por lo que su objeto social es la prestación de todos los servicios de intermediación bursátiles y extrabursatiles de títulos valores, además actúa como agente de colocación primaria ó secundaria y como agente de distribución de títulos valores emitidos en Venezuela o en el exterior.

Operaciones:

Renta Variable

1. **Acciones:** son títulos valores que representan una parte del capital de la empresa que las emiten convirtiendo a su poseedor en co-propietario de la

misma en la medida de su inversión, para el inversionista las acciones representan un activo en su patrimonio y puede negociarlas con un tercero a través de la Bolsa de Valores de Caracas.

2. **ADR`S:** American Depositary Receipts Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios y constituyen la propiedad de un gran número determinado de acciones. Fueron creados por Morgan Bank en 1927, con el fin de incentivar la colocación de títulos extranjeros en Estados Unidos.

3. **GDS`S:** Global Depositary Zares. Cada unidad de este título representa un número determinado de accione. Se transan en dólares a nivel internacional. Son emitidos por un banco extranjero, sin embargo las acciones que representan están depositadas en un banco localizado en el pís de origen de la compañía.

Renta Fija

1. **Papeles Comerciales:** Valores representativos de deuda emitidos por Sociedades Mercantiles destinados a la oferta pública, y cuyo plazo de vencimiento no sea inferior a quince días ni superior a trescientos sesenta (360) días. La brevedad de su vigencia es su principal ventaja. Se rigen por la Ley de Mercado de Capitales.

Actualmente Provincial Casa de Bolsa realiza negociaciones de operaciones de renta fija Papeles Comerciales (Mercado Primario) a través de La Bolsa de Valores de Caracas, lo que permite tanto al inversionista como al Emisor del Papel no cancelar el Impuesto al Debito Bancario, ya que todas las operaciones que se transan a través de La Bolsa de Valores estan exentan de este impuesto.

Estas emisiones de Papales Comerciales a través de la Bolsa de Valores son previamente autorizadas por La Comisión Nacional de Valores e inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas.

Provincial Casa de Bolsa, realiza las colocaciones de Papeles Comerciales mediante Contrato de colocación en base a mayores esfuerzos, es decir, se compromete con la empresa emisora de los títulos para colocar parte o la totalidad de los títulos, pero sin garantizar la colocación total.

2. **Obligaciones:** Son títulos emitidos por empresas privadas inscritas en La Comisión Nacional de Valores que representan una deuda, contraídas por empresas que los emita y poseen características como valor, duración o vida del título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, cupones para el cobro de los intereses. Se rigen por la Ley de Mercado de Capitales.

3. **Vebonos:** Son emitidos por el estado a través del Ministerio de Finanzas, para el pago de pasivos laborales de los profesores universitarios, provenientes de la homologación de sueldos y salarios realizados durante los años 1998 y 1999. Son títulos desmaterializados, negociables y al portador que representan obligaciones para la República. Estos bonos generan intereses trimestrales. Su negociación se realiza a través de la Bolsa de Valores de Caracas a un precio que puede ser a descuento, par o prima. La custodia de estos títulos esta en La Caja Venezolana de Valores.

4. **Letras del tesoro:** Son obligaciones de corto plazo, representados en títulos valores emitidos por la Republica de Venezuela, conforme a la Ley Orgánica de Crédito Público. Estos instrumentos se emiten con el propósito de cubrir necesidades transitorias de tesorería. El mecanismo de colocación es mediante subasta en el Banco Central de Venezuela. Son títulos a descuento. La custodia de estos títulos esta en el Banco Central de Venezuela.

5. **Bonos de la Deuda Publica (DPN):** Son Obligaciones a mediano y largo plazo, representados en títulos valores emitidos por la República de Venezuela, conformo a la Ley Orgánica de crédito Público, los cuales pueden ser redimidos a su vencimiento, al salir favorecidos en sorteos o al ser adquiridos en el mercado. El mecanismo de colocación es mediante subasta en el Banco Central de Venezuela. Genera cupones para el cobro de los intereses.

La custodia de estos títulos esta en el Banco Central de Venezuela. Tradicionalmente, han sido los DPN los que han tenido la mayor participación dentro del mercado de valores venezolano, tanto en lo que se refiere a los montos emitidos como a los negociados.

6. **Certificado de Reintegro Tributario y Bonos de Exportación:** Son emitidos por el estado a favor de aquellos contribuyentes que en ocasión de su actividad exportadoras y en fases pre-operativas deban hacer sus recuperaciones de crédito fiscal referidas al impuesto al valor agregado (IVA) Estos títulos dan derecho al contribuyente o a su cesionario para el pago de Tributos Nacionales. Son títulos desmaterializados, no generan intereses y tienen una vigencia de dos (2) años.

7. **Unidades de Inversión:** Son emitidos por la Republica de Venezuela. Una Unidad de Inversión es una cesta compuesta por tres títulos de la Deuda Pública Nacional, que debe ser comprada en conjunto y puede ser vendida separadamente. Cada cesta esta compuesta por: Una Nota denominada en dólares de Estados Unidos de Norteamérica (USD) y bonos desmaterializados denominados en bolívares, a largo plazo. El mecanismo de colocación es mediante subasta en el Banco Central de Venezuela.

Los bonos denominados en bolívares son negociados en el mercado secundario, a través de la Bolsa de Valores de Caracas, o fuera de Bolsa

Subasta en el Banco Central de Venezuela, emitidos por la República de Venezuela.

Los títulos de Deuda Pública Nacional, Letras del Tesoro y Unidades de Inversión, se obtienen mediante subasta pública en el Banco Central de Venezuela.

El Banco Central de Venezuela a través de su página web www.bcv.org.ve convoca a subasta pública.

Provincial Casa de Bolsa, mediante mensaje vía e-mail con el BCV, informa que desea participar en la misma e indica todas las condiciones bajo las cuales va a efectuar el proceso. Asimismo, autoriza al BBVA Banco Provincial al debito en su cuenta corriente y transferencia de los fondos al BCV para participar en la subasta.

Una vez finalizada la subasta, el Banco Central de Venezuela indica los resultados, si Provincial Casa de Bolsa queda en la subasta, envía mensaje swift en el que indica las características de la emisión y se autoriza el debito en la cuenta de Provincial Casa de Bolsa en el BCV. De no quedar en la subasta, se envía mensaje swift, para solicitar el retiro de los fondos en el BCV.

Provincial Casa de Bolsa, cuando participa en la Subasta en el Banco Central de Venezuela, previamente sus clientes les han solicitado la compra de estos títulos, por lo que una vez adjudicados por el BCV son vendidos en mercado secundario.

Asimismo, Provincial Casa de Bolsa, participa en las subasta, para su cartera propia.

Custodia de Títulos Negociados a través Las Casas de Bolsa

a) La custodia de los títulos Valores que se negocian a través de la Bolsa de Valores de Caracas, esta en La Caja Venezolana de Valores.
b) La custodia de los títulos de deuda (operación extrabursatil) esta en el Banco Central de Venezuela.
c) La custodia de los Papeles Comerciales y Obligaciones Quirografarias, (operaciones extrabursatil) esta en el Banco Provincial, Salvo el emisor o el cliente indiquen lo contrario.

Provincial Casa de Bolsa, ocupa el 1er. Lugar en Renta Fija y el 6to. Lugar el Renta Variable en el Ranking de la Bolsa de Valores de Caracas al 30.04.2004, donde se realizaron 3.117 operaciones para un monto negociado de Bs. 437.203 MM discriminados de la siguiente manera:

- Por operaciones de Acciones, Vebonos y Papeles Comerciales negociados a través de La Bolsa de Valores de Caracas Bs. 83.795MM
- Por Papales Comerciales negociados en mercado extrabursatil Bs. 5.165 MM
- Por operaciones de Letras del Tesoro y DPN Bs. 179.469MM
- Por operaciones de Bonos Venezuela Bs. 19.549MM
- Por Unidades de Inversión Bs. 149.225MM

Actualmente, Provincial Casa de Bolsa invierte dentro de los límites mínimos y máximos, establecidos en la normativa que rige el Mercado de Capitales, los cuales aseguran al cliente una gestión eficaz del dinero invertido. De igual manera se puede hacer mención a las características de Provincial Casa de Bolsa, entre las cuales destacan: una red amplia de agencias, buenas referencias para sus clientes, la seguridad, garantía, respaldo, confiabilidad, experiencia y responsabilidad que constituyen fortalezas del Grupo Provincial como institución financiera.

5.5 Importancia de las Casas de Bolsa en el Mercado de Capitales.

Las Casas de Bolsa juegan un papel importante en el desarrollo de los Mercados de Valores y por ende en las economías modernas por diferentes razones tales como:

facilitan la intermediación de capitales a mediano y largo plazo, ofrecen transparencia en las operaciones bursátiles, permite la inversión con respaldo de valores.

El tema de las Casas de Bolsa, tiene una larga historia de apariciones en el desarrollo de las naciones, difundido desde el siglo XVI con la aparición de las primeras operaciones bursátiles en Holanda y el perfeccionamiento en el mercado norteamericano.

En este sentido, las Casas de Bolsa se manejan en un entorno financiero en el cual se exigen requisitos de solvencia, de capital, de rentabilidad y de afianzamientos. Para tal fin se han diseñado diferentes tipos de estrategias y de políticas en el tiempo, gubernamentales y privadas, que regulan y dictaminan las operaciones y las expectativas para que se desarrolle el potencial que para la economía nacional puede significar un mercado altamente generador e intermediador de recursos, pilar del desarrollo económico por su relación de bajo costo de capital versus capacidad de producción.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

En la actualidad las organizaciones deben caracterizarse por tener estructuras flexibles acordes a los nuevos tiempos de globalización, para así ser más competitivos y mantenerse dentro del mercado donde se desenvuelvan. En tal sentido, la organización debe dirigirse hacia la búsqueda de su desarrollo tecnológico y operacional.

El Mercado de Capitales en Venezuela, como cualquier otro mercado internacional, está conformado por una serie de participantes que cumplen una función muy importante en el desarrollo evolutivo del mismo. Dicho mercado está conformado por una serie de entidades, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV), el organismo central encargado de velar por el desarrollo y actuación de los entes que interactúan entre sí, a saber: Las Empresas Emisoras, Las Cajas de Valores, Las Calificadoras de Riesgo, Los Agentes de Traspaso, Las Bolsas de Valores y los Intermediarios, entre los cuales se encuentran: Los Corredores Públicos de Títulos Valores, Las Casas de Corretaje, Los Asesores de Inversión y las Casas de Bolsa, siendo estas últimas, el objeto de estudio del presente Trabajo Especial de Grado, específicamente Provincial Casa de Bolsa.

El Objetivo General de este Trabajo Especial de Grado, consistió en Analizar las Casas de Bolsa como componentes en El Mercado de Capitales a fin de establecer el apoyo y la importancia que tienen al Mercado de Capitales en Venezuela.

Ahora bien, luego de haber realizado un diagnóstico sobre la situación actual, el cual fue realizado aplicando ciertas técnicas para la recolección de la información, propias de la investigación documental, tales como: Revisión de documentos; Observación y análisis de la Bolsa de Valores de Caracas y análisis de las operaciones de Provincial Casa de Bolsa, se pudo determinar la importancia de las Casas de Bolsa en el Mercado de Capitales.

Venezuela ha experimentado en los últimos años una profunda crisis económica y financiera, caracterizada por una desmonetización de la economía, a través de las repetidas devaluaciones ocurridas a partir del llamado "Viernes Negro", la crisis bancaria de 1994, la fuga de capitales, entre otras. Todo ello ha provocado la desaceleración en el retiro de las inversiones y el crecimiento, los desequilibrios fiscales y la dificultad de mantener niveles de vida e ingreso óptimos de la población venezolana.

Dado este ambiente de recesión económica e inestabilidad política que afecta todos los ámbitos, razones por las cuales se observa una disminución del volumen de operaciones en el mercado de capitales venezolano que no ha logrado un desarrollo sostenido, aunado a que el inversionista está acostumbrado a un estrecho mercado,

pues tradicionalmente, los fondos de financiamiento provienen de la banca comercial y no de las operaciones bursátiles.

Hoy en día, tanto en el mercado local como en el internacional, la inversión en renta variable se perfila como una colocación que puede percibir ganancias en el mediano y largo plazo, mientras que la inversión en renta fija ofrece la posibilidad de recuperar la inversión en el corto plazo, debido a los tipos de interés, siendo una alternativa más atractiva para el inversionista, en especial para aquellas emisiones realizadas por empresas de primera línea, con un rendimiento relativamente elevado.

Por lo general, en los momentos en que la inflación es relativamente alta y se empiezan a deteriorar los beneficios empresariales, es cuando se vislumbran los primeros indicios de la recesión y la actividad económica tiende a disminuir progresivamente. Es entonces, cuando los mercados de valores, como los mercados de materia prima, presentan una tendencia hacia la baja, mientras que los mercados de renta fija mantienen una tendencia alcista. Por ello, se recomienda al inversionista destinar una parte importante de su capital a la renta fija a largo plazo y conservar la otra parte en inversiones a corto plazo, en consonancia con el perfil del cliente dispuesto a asumir riesgos.

RECOMENDACIONES

Con el propósito de mejorar la intermediación financiera se sugiere dar mayor publicidad a las Casas de Bolsa, en cuanto a los diversos servicios que ofrece, haciendo énfasis en la seguridad, transparencia y respaldo en las operaciones de intermediación de títulos valor.

Así mismo se recomienda dar a conocer la relación directa entre las Casas de Bolsa y el Mercado de Capitales y como contribuyen en el desarrollo de la economía Venezolana.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Casas de Bolsa. (On Line). Disponible en: http://www.caracasstock.com

GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA 36.860 (Diciembre.1999) **Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.** Caracas.

GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA EXTRAORDINARIA 475. (1990) **Código de Comercio.** Caracas.

GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA 36.565. (1998) **Ley de Mercado de Capitales.** Caracas.

GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA 36.020. (1996) **Ley de Caja de Valores.** Caracas.

GACETA OFICIAL DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA 35.106. (1992) **Ley del Banco Central de Venezuela.** Caracas.

Marichal, Carmen Luz " La Bolsa de Valores como Alternativa de Inversión en Venezuela". Tesis de Grado. Escuela Nacional de Administración y Hacienda Pública. Caracas, 1991.

Pardo Pisan, Walter, "El Mercado de Valores como fuente de Financiamiento para la Pequeña y Mediana Industria", Tesis de Grado. Universidad Santa Maria. Caracas, 1991.

Reglamento Interno BVC (1993). (On Line). Disponible en: http://www.caracasstock.com

Revista DINERO (Nro. 183) Marzo 2004

SABINO, Carlos A (1986): **El Proceso de la Investigación.** Caracas: Editorial. Panapo.

SABINO, C. (1992) **Como Hacer una Tesis**. Caracas: Editorial Panapo.

Zuleima Del Rosario Santalla Peñaloza., Guía para la elaboracion formal de reportes de investigación. UCAB, CARACAS, 2003.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Acciones: son títulos valores que representan una parte del capital de la empresa que las emite, convirtiendo a su poseedor en co-propietario de la misma en la medida de su inversión. Para el inversionista las acciones representan un activo en su patrimonio y puede negociarlas con un tercero a través de las bolsas de valores.

Acciones preferentes: forman parte del capital contable de la empresa. Su posesión da derecho a las utilidades después de impuestos de la empresa, hasta cierta cantidad, y los activos de la misma, también hasta cierta cantidad, en caso de liquidación. La prioridad de las acciones preferentes supera a la de las acciones comunes, pero no alas que tienen las obligaciones de pasivo.

Agente: Término utilizado para definir una firma de corretaje de valores que actúa en nombre de sus clientes como intermediario para comprar o vender valores. En ningún momento toma posesión de los valores durante una transacción.

American Depositary Receipts (ADR´s): Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios, diferentes del mercado de origen de la emisión y constituyen la propiedad de un número determinado de acciones. Fueron creados por Morgan Bank en 1927 con el fin de incentivar la colocación de títulos extranjeros en Estados Unidos. Cuando la negociación se realiza en dicho país se constituyen en ADR´s y cuando su transacción es fuera de él, se establecen programas de Global Depositary Receipts (GDR´s).

Bonos: también llamados obligaciones, son títulos valores que representan una deuda contraída por la empresa que los emita y poseen características como valor, duración o vida del título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, cupones para el cobro de los intereses y destino que se dará al dinero que se capte con ellos.

Cliente: Persona física o jurídica que realiza transacciones de compra y venta de títulos valores en el Mercado accediendo a él a través de un Miembro.

Compra de títulos públicos y privados: Las instituciones bancarias adquieren títulos públicos y privados, bien sean nacionales o bien extranjeros, que tengan cotización en las bolsas o en los mercados nacionales o internacionales, con el objeto de tener en cartera valores de cómoda y fácil realización en cualquier momento.

Controles de cambio: Limitaciones a la libre negociación de divisas o restricciones con respecto a la libre transferencia de moneda nacional a divisa y viceversa.

GDS's (Global Depositary Shares): cada unidad de este título representa un número determinado de acciones de la empresa. Se transan en dólares a nivel internacional. Son emitidos por un banco extranjero, sin embargo las acciones que representan están depositadas en un banco localizado en el país de origen de la compañía.

Riesgo: Probabilidad de que los rendimientos futuros reales sean inferiores a los rendimientos esperados.