



**UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO  
VICERRECTORADO ACADÉMICO  
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO  
ÁREA DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y DE GESTIÓN  
POSTGRADO EN GERENCIA DE PROYECTOS**

**TRABAJO ESPECIAL DE GRADO**

***DISEÑO DE UN SISTEMA DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE CAPITAL  
VENEZOLANO PARA UN GRUPO DE INVERSIONISTAS: FONDOS MUTUALES E  
INVERSIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS COMO INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS***

presentado por

**Hoeger Zibauer, Andrés Eduardo**

para optar al título de

**Especialista en Gerencia de Proyectos**

Asesor

**Duque, Jorge**

Caracas, Enero de 2008

## DEDICATORIA

A mi madre, quien siempre ha estado presente en cada uno de mis logros.

A mi padre, quién a pesar de haber partido de esta vida hace 17 años, sigue siendo un ejemplo vivo de constancia, trabajo y valor.

A mi hijo Sebastián, quien es la fuente de inspiración y la razón para siempre querer seguir adelante.

A ti, que has estado a mi lado estos meses, y has sido un apoyo constante, y sé que lo seguirás siendo.

## AGRADECIMIENTOS

La gratitud es un don, y es parte esencial para poder seguir progresando. Sin intenciones de olvidar o dejar de lado el apoyo recibido, hay personas especiales que de algún u otro modo han tenido influencia, y han sido parte de que hoy en día pueda obtener este logro.

Principalmente agradezco a mis padres, por quienes hoy en día soy lo que soy, y he obtenido los logros que me traen a escribir estas líneas.

A Sebastián, mi hijo, una fuente de inspiración y una razón para cada día querer ser alguien mejor. A su madre, porque gracias a ella él es parte de mi vida.

A Edraith Simonovis, mi hermano y amigo. A su madre Leisbi, a su familia, los cuales me han acogido como a un miembro más de ella, me han brindado su apoyo y su calor, y son fuente de guía y consuelo en los momentos más difíciles. Gracias por demostrarme el valor que tengo como ser humano, y ser un ejemplo para mí. Gracias tía Ana, por ayudarme a recordar cada día el amor que Dios siente por mi, y que cada una de las cosas que vivimos son para nuestro crecimiento y fortaleza personal. Usted es un gran ejemplo.

Al Prof. Jorge Duque, quien es mi asesor y me ha brindado su apoyo desinteresadamente. A Jhanmara Duque, desde que iniciamos esta jornada has sido más que una amiga, una hermana y apoyo constante.

A Raúl Mora, por su apoyo, su amistad y su ejemplo de valor y calidad humana. No olvidaré lo que he aprendido de ti.

Y sin querer dejar a nadie por fuera, a todos mis compañeros del Postgrado de Gerencia de Proyectos, profesores, y a la Universidad Católica Andrés Bello, por esta oportunidad de aprender y crecer como profesional.

A todos ustedes gracias, siempre atesoraré lo que he aprendido en mi corazón y en mis recuerdos.

**UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO**  
**VICERRECTORADO ACADÉMICO**  
**DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO**  
**ÁREA DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y DE GESTIÓN**  
**POSTGRADO EN GERENCIA DE PROYECTOS**

***Titulo: Diseño de un sistema de inversión en el mercado de capitales venezolano para un grupo de inversionistas: Fondos Mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas como instrumentos financieros***

***Nombre del Autor:*** Andrés Eduardo Hoeger Zibauer

***Nombre del Asesor:*** Jorge Duque

***Fecha:*** Enero 2008

Esta investigación se refirió a una firma de consultores privada para inversionistas que buscan opciones para mejorar el rendimiento de los fondos con los que cuentan, creando un grupo de asociados que permita la diversificación de las inversiones y la entrada dentro de un mercado de capitales venezolano.

El proyecto planteó la entrada de la firma en la inversión en el mercado de capitales de Venezuela a través de instrumentos financieros como fondos mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas. Esto, con la intención de invertir las ganancias que el grupo de inversionistas obtiene de otros negocios. Dado que este activo permanece inmóvil durante gran parte del año hasta que se realiza la junta anual de accionistas y se presentan los balances de ganancias y pérdidas, se propone la inversión de este capital a fin de hacerlo crecer, y aumentar el retorno de las inversiones ofreciendo mejores ganancias para los mismos.

El método utilizado es de investigación y desarrollo con el estudio de opciones de inversión existentes en el mercado, y el estudio de las ventajas y desventajas de la inversión de capital en fondos mutuales y la inversión directa en la Bolsa de Valores de Caracas. Una vez que se definió el sistema de inversión a utilizar, se proyectó la inversión y la rentabilidad que esta pueda producir.

Fue necesario, en primera instancia, observar el ejercicio de ambos instrumentos financieros durante un tiempo definido por medio de estadísticas y balances que provee la Bolsa de Valores de Caracas, las entidades financieras y la Comisión Nacional de Valores. Definir las implicaciones técnicas, jurídicas y los montos de inversión que se requieren para poder obtener un rendimiento tal, que a mediano y largo plazo ofrezcan dividendos atractivos para los accionistas y una tasa mayor que la de otros instrumentos financieros convencionales como lo son las cuentas de ahorro, las cuentas corriente, inversiones a plazo fijo y activos líquidos, con la intención principal de competir con la devaluación causada por la inflación.

***PALABRAS CLAVES:*** Fondo Mutual / Inversiones / Bolsa de Valores / Bonos / Acciones / Capital / Índice Bursátil / Dividendos / Liquidez Financiera / Riesgos / Cartera de inversión.

## ÍNDICE GENERAL

<b>DEDICATORIA</b> .....	i
<b>AGRADECIMIENTOS</b> .....	ii
<b>ÍNDICE GENERAL</b> .....	iv
<b>ÍNDICE DE FIGURAS</b> .....	v
<b>ÍNDICE DE TABLAS</b> .....	vi
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>CAPÍTULO I</b> .....	2
<b>EL PROBLEMA</b> .....	2
1.1 Justificación y planteamiento del problema .....	2
1.2 Objetivos del Estudio .....	3
1.2.1 Objetivo General.....	3
1.2.2 Objetivos Específicos .....	3
1.3 Alcance del Estudio .....	4
<b>CAPÍTULO II</b> .....	6
<b>MARCO ORGANIZACIONAL</b> .....	6
2.1 Historia de la Organización .....	6
2.2 Misión y visión .....	6
2.2.1 Misión.....	6
2.2.2 Visión .....	6
<b>CAPITULO III</b> .....	8
<b>MARCO CONCEPTUAL Y MARCO METODOLOGICO</b> .....	8
3.1 Marco Conceptual.....	8
3.2 Método.....	8
Uso de matriz DOFA.....	9
Riesgos Financieros.....	9
3.2.1 Fase I .....	10
3.2.2 Fase II .....	10
3.2.3 Fase III.....	10
3.3 Resultados esperados e implicaciones .....	11
3.4 Consideraciones legales y éticas .....	12
<b>CAPITULO IV</b> .....	15
<b>DESARROLLO</b> .....	15
4.1 FASE I.....	15
4.1.1 Investigación bibliográfica de carteras de inversión en Fondos Mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas.....	15
4.1.2 Seguimiento por medio de las publicaciones de la Bolsa de Valores de Caracas de los movimientos del mercado y fondos mutuales en los últimos años, basados en las estadísticas publicadas.....	33
4.2 FASE II.....	43
4.2.1 Comparación entre la inversión en fondos mutuales vs. inversión en la Bolsa de Valores de Caracas. ....	43

4.2.2 Riesgos que implica la inversión de capital. ....	44
4.3 FASE III .....	45
4.3.1 Propuesta de cartera de inversión .....	45
4.3.1.1 Definición de la propuesta.....	45
4.3.1.2 Propuesta de inversión.....	49
<b>CAPÍTULO V</b> .....	<b>55</b>
<b>LA PROPUESTA</b> .....	<b>55</b>
<b>CAPITULO VI</b> .....	<b>57</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b> .....	<b>57</b>
Conclusiones.....	57
Recomendaciones .....	58
<b>REFERENCIAS</b> .....	<b>60</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>61</b>
ANEXO 1 .....	62
Retención según la Ley de Impuesto sobre la Renta .....	62
ANEXO 2 .....	65
Entidades Reguladoras de las Negociaciones de Valores en la BVC.....	65
ANEXO 3 .....	67
Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas de Enero a Diciembre de 2006.....	67
ANEXO 4 .....	72
Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas de Enero a Noviembre de 2007 .....	72

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Pirámide Jurídica.....	12
Figura 2. Entidades que conforman el mercado de valores. ....	22
Figura 3. Juego de la oferta y la demanda. ....	23
Figura 4. Montos Negociados en Acciones Abril 2006 / Abril 2007 .....	35
Figura 5 Montos Negociados en Bonos Públicos Abril 2006 / Abril 2007 .....	36
Figura 6. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2006.....	36
Figura 7. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2007.....	37
Figura 8. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2007.....	38
Figura 9. Valor porcentual de fondos mutuales mixtos año 2006.....	40
Figura 10. Valor porcentual fondos mutuales de renta fija año 2006 .....	40
Figura 11. Valor porcentual fondos mutuales de renta variable año 2006 .....	41

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Comparativo entre inversiones de Renta Fija (Pro Dinero) y Renta Variable (Pro Renta).....	20
Tabla 2 Esquema de retorno según riesgos de inversión .....	21
Tabla 3. Casas de bolsa adscritas a la BVC .....	27
Tabla 3. Casas de bolsa adscritas a la BVC .....	28
Tabla 3. Casas de bolsa adscritas a la BVC .....	29
Tabla 4. Tasas Promedio. ....	33
Tabla 5 Índice Bursátil BCV 2005 – 2006 - 2007.....	34
Tabla 6 Valor de Unidades de Inversión (Fondos Mutuales).....	39
Tabla 7 Matriz DOFA de Fondos Mutuales .....	43
Tabla 8 Matriz DOFA de Inversión en la Bolsa de Valores de Caracas .....	44
Tabla 9. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas durante el 2006 expresados en porcentaje. ....	46
Tabla 10. Ejemplo de inversión según rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas durante el 2007 .....	51
Tabla 11 Interés ganado sobre inversión. ....	52
Tabla 12 Ejercicio de comparación de inversión en fondos mutuales mixtos.....	53

## INTRODUCCIÓN

En estos tiempos, pensar que un negocio de producción de servicios o productos, un empleo común o un sistemas de inversión convencional representan las únicas maneras de generar capital, restringe en gran manera el horizonte de posibilidades para obtener un flujo de este, que permita la reinversión del mismo para generar un aumento de los activos con que se cuentan. En los últimos años, y según lo reseñan autores como Kiyosaki (2002), Blanco (2007) y Pereira (1996), los fondos de inversión han crecido y se han diversificado de tal manera, que incluso podríamos decir que el dinero por sí mismo es capaz de producir más dinero, si se comprende que los activos son capaces de reproducirse cuando se invierten de manera adecuada.

En tal sentido, se genera una investigación que permita determinar cuáles son las condiciones en las que actúan los fondos de inversión de capital, cuál es el entorno en el que se desenvuelven, los riesgos y ventajas que estos implican, y la expectativa de retorno que se puede esperar de los mismos. Todo con la intención de probar que el mercado de capitales en Venezuela puede ser una excelente opción a fin de reproducir el capital, ya sea como sistema de ahorro, preservación de fondos o reinversión de ganancias obtenidas en otros tipos de inversiones.

Esta investigación analiza la inversión en fondos mutuales y la inversión en acciones en la Bolsa de Valores de Caracas; y se determina cuál es el método ideal para obtener información, procesarla, y desarrollar un plan de inversión. La intención primaria es llegar a definir como funciona cada uno de estos instrumentos financieros, cuáles son las ventajas que pueden ofrecer y bajo qué marco se mueven estas inversiones en el mercado venezolano. Con ello será posible llegar a determinar cuál es la factibilidad para que una empresa pequeña con un grupo de inversionistas definido y con un capital limitado pueda invertir en el mercado de valores, obteniendo un retorno que resulte atractivo bajo un nivel de riesgo aceptable, que sea capaz de asumir.

# CAPÍTULO I

## EL PROBLEMA

### 1.1 Justificación y planteamiento del problema

En esta investigación se observa una firma de consultores privada a la cual están adscritos un cierto número de inversionistas los cuales buscan incrementar el capital de la empresa, y evitar que éste se devalúe debido a la inflación y los bajos intereses que ofrecen los instrumentos de inversión convencional de la banca, entendiéndose estos como las cuentas de ahorro y las cuentas corriente, activos a plazo fijo, activos líquidos, etc.

La finalidad del grupo es la inversión en la formación de nuevos negocios, y las ganancias obtenidas reinvertirlas en el mercado de valores, para de esta forma revalorizar el capital obtenido por las ganancias del mismo, en lugar de depositarlo en un instrumento financiero común, pretenden invertirlo en el mercado de valores a fin de que su rendimiento, al momento de hacer la junta de accionistas anual y revisar los balances de ganancias y pérdidas, pueda verse acrecentado de modo que el retorno final de la inversión sea más atractivo.

Existen muchas posibilidades para la inversión de capital, pero en este caso se remitirá únicamente al estudio de las inversiones en fondos mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas. El inversionista necesita entender que toda inversión tiene riesgos, y esa es la razón por la cual muchos prefieren mantener su capital en instrumentos convencionales de inversión. Por otro lado, cuando se genera una buena estrategia en estos dos sistemas se puede lograr que la tasa de retorno sea realmente atractiva, y al evaluar ésta contra los riesgos que se pueden correr, obtener una buena perspectiva que permita definir si es viable y si vale la pena correr o no el riesgo. De hecho, existen en la actualidad herramientas para cuidar el capital invertido en este tipo de instrumentos, y esto da un punto de apoyo para considerar

que el estudio de los mismos y la generación de una estrategia de inversión es viable para una empresa pequeña que desee mantenerse en el mercado y con ello obtener fondos propios para beneficiar tanto a sus clientes como a sus inversionistas.

## **1.2 Objetivos del Estudio**

Para lograr la información necesaria que permita ofrecer una solución a la organización se plantea el siguiente objetivo general:

### **1.2.1 Objetivo General**

*Diseñar un sistema de inversión en el mercado de valores venezolano para un grupo de inversionistas: Fondos Mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas como instrumentos financieros.*

### **1.2.2 Objetivos Específicos**

Los objetivos específicos que se debieron alcanzar y con ello poder cumplir con el objetivo general fueron los siguientes:

1. Estudiar las opciones de inversión de capital en Fondos Mutuales y la Bolsa de Valores de Caracas.
2. Estudiar los movimientos de la Bolsa de Valores de Caracas y de los Fondos Mutuales de las principales instituciones financieras del país a fin de realizar una matriz de inversión derivada del análisis de los mismos.
3. Determinar el sistema de inversión a utilizar.
4. Determinar los montos mínimos de inversión en cada una de las instituciones, a fin de que la misma sea rentable y minimice el riesgo en la inversión.
5. Determinar las implicaciones jurídicas que afectan la inversión de fondos de capital para empresas.

Dado que este proyecto se perfila en el marco de una investigación del mercado de inversiones que se maneja en nuestro país, será necesario desarrollar varios conceptos que permitan comprender por un lado la terminología utilizada en este particular, y los sistemas legales que rigen las inversiones de valores en nuestro país.

Será necesario conocer cuáles son los entes que rigen los instrumentos de inversión, y así poder desarrollar una investigación de las implicaciones legales que conduce a que una organización posea una cartera de inversión.

### **1.3 Alcance del Estudio**

El alcance del presente trabajo de *investigación-desarrollo* para el “diseño de un sistema de inversión en el mercado de valores venezolano”, viene dado por cada una de las herramientas empleadas para su desarrollo. Para lograrlo, se definen algunas necesidades que se deben cubrir a fin de enmarcar los objetivos del mismo, los cuales son:

- Determinar las ventajas y desventajas de la inversión de capital para una pequeña y mediana empresa (PYME)
- Estudiar las opciones de inversión en Fondos Mutuales y la inversión directa en la Bolsa de Valores de Caracas.
- Estudiar cómo ha sido el movimiento bursátil en la Bolsa de Valores de Caracas y las tasas de retorno que ofrecen los Fondos Mutuales de distintas entidades financieras.
- Determinar las implicaciones jurídicas que deben ser tomadas en cuenta al momento de realizar la inversión.
- Determinar el sistema y los procesos que se deben llevar a cabo para realizar dichas inversiones de capital.

El producto a obtener será un programa de inversión de capital que defina entre otros la factibilidad de realizar la inversión y obtener una retribución que justifique la misma, la forma más eficaz de realizarlo, y el estimado de ganancias que se pueden esperar.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO ORGANIZACIONAL**

#### **2.1 Historia de la Organización**

El grupo de inversionistas se encuentra agrupado en una firma de consultoría de inversión y desarrollo con la finalidad de cubrir y generar proyectos de inversión de capital para inversionistas privados, que buscan opciones para mejorar el rendimiento de los fondos con los que se cuenta, creando un grupo de asociados que permite el aumento del mismo, la diversificación de las inversiones y entrar dentro del mercado de valores de capital en Venezuela.

La firma busca captar inversionistas que, según su capacidad financiera, desean invertir capital pero no cuentan con la infraestructura técnica para hacerlo, y que al ofrecerle opciones de invertir en nuevos proyectos de negocios y de inversión.

#### **2.2 Misión y visión**

##### **2.2.1 Misión**

- Generar proyectos de inversión de capital que permitan obtener las mejores tasas de retorno en el mercado de proyectos y comercialización de valores en Venezuela.

##### **2.2.2 Visión**

- Ser el número uno en la generación de proyectos de inversión de capital, al lograr que los inversionistas que se asocian a los programas de la firma

consultora obtengan un retorno de la inversión atractivo, a fin de revalorizar el capital y con ello lograr captar las ventajas que ofrece el mercado de valores en Venezuela.

## **CAPITULO III**

### **MARCO CONCEPTUAL Y MARCO METODOLOGICO**

#### **3.1 Marco Conceptual**

El marco de referencia a utilizar se basa en algunos trabajos publicados por diferentes autores, los cuales describen las inversiones y cómo funcionan las mismas en el mercado nacional. Esto a fin de ubicar la investigación dentro del contexto que se estudiará y definir la complejidad de la inversión en la bolsa de valores. Esto dará pie al estudio del movimiento bursátil en la Bolsa de Valores de Caracas, cómo se comporta este, y las implicaciones y riesgo de invertir en estos instrumentos. Igualmente, en el caso de los Fondos Mutuales, se hará un seguimiento del comportamiento de los mismos según las principales entidades financieras del país donde se podrá postular el capital.

La Bolsa de Valores de Caracas publica a diario sus movimientos, el número de negociaciones que se han realizado y cómo ha sido el desempeño de las diferentes acciones a lo largo de la jornada; al igual que realiza la publicación de índices anuales. Al realizar el estudio de estos datos, y observar cómo se ha comportado el mercado de capitales, será posible hacerse una clara idea del funcionamiento de este sistema y cuáles son las acciones y los valores comerciales que se mantienen en el tiempo, cómo se comportan y cuál es el riesgo que implica invertir.

#### **3.2 Método**

A fin de alcanzar los objetivos planteados, es necesario generar un método investigativo que permita obtener la información necesaria para comprender cómo se desarrolla el mercado de capitales, y así, hacer un análisis de dicha información para obtener el resultado de la investigación. Los tres tipos de estudio que se llevarán a cabo serán:

- *Estudio de Mercado:* Contempla el estudio de los instrumentos financieros en los que se puede invertir.
- *Estudio Técnico:* Referido a como se desenvuelve y se invierte en cada uno de los instrumentos.
- *Estudio Económico-Financiero:* Busca hacer la prospección de qué se puede esperar de cada instrumento a nivel de retorno de inversión.

### **Uso de matriz DOFA**

La matriz DOFA (conocido por algunos como FODA, y SWOT en inglés) es una herramienta de gran utilidad para entender y tomar decisiones en toda clase de situaciones en negocios y empresas. DOFA es el acrónimo de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas. Los encabezados de la matriz proveen un buen marco de referencia para revisar la estrategia, posición y dirección de una empresa, propuesta de negocios, o idea. En este caso, la matriz ofrece información para comparar las debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas de los dos sistemas de inversión, tanto los fondos mutuales como la inversión en la bolsa de valores.

### **Riesgos Financieros**

El concepto de riesgo, y en esta investigación, riesgo financiero, se maneja para determinar la factibilidad de la inversión. El riesgo financiero es el riesgo derivado de la volatilidad de los mercados financieros y de crédito. Es la pérdida potencial acerca de los rendimientos futuros de un activo.

El concepto debe entenderse en sentido amplio, incluyendo la posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados. De hecho, habida la posibilidad de que los inversores realicen apuestas financieras *en contra* del mercado, movimientos de éstos en una u otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión

Con el fin de cumplir los objetivos planteados, el proceso investigativo y de desarrollo de la propuesta se divide en tres fases descritas a continuación:

### **3.2.1 Fase I**

- Investigación bibliográfica de carteras de inversión en Fondos Mutuales é Inversión en la Bolsa de Valores de Caracas
- Seguimiento por medio de las publicaciones de la Bolsa de Valores de Caracas de los movimientos del mercado y Fondos Mutuales en los últimos años, basados en las estadísticas publicadas.

### **3.2.2 Fase II**

- Comparación entre la inversión en Fondos Mutuales vs. inversión en la Bolsa de Valores de Caracas, por medio de una matriz DOFA, que permita expresar las ventajas y desventajas de ambos sistemas, cuyos datos serán alimentados por la información obtenida en la fase anterior.
- Determinar los riesgos que implica la inversión de capital, y si estos permiten la factibilidad o no de utilizar la inversión de valores como sistema de inversión.
- De darse el caso de que la inversión sea factible, determinar cuál de ambos sistemas, o si ambos ofrecen la posibilidad para crear una buena cartera de inversión.

### **3.2.3 Fase III**

- Crear una propuesta de cartera de inversión que defina:
  1. Ejemplo de montos de inversión y tasa de retorno.
  2. Tiempos óptimos de inversión para obtener la mejor tasa de retorno estableciendo los sistemas de seguridad para preservar el capital invertido.

### 3.3 Resultados esperados e implicaciones

Una vez que se culminen las distintas fases del proyecto, el resultado a obtener es la información necesaria a fin de poder generar un plan de inversión para el capital de los inversionistas que tienen participación en los proyectos de la organización. De modo que, dadas las especificaciones del objetivo general y de los objetivos específicos del proyecto, lo que se espera es obtener los resultados siguientes:

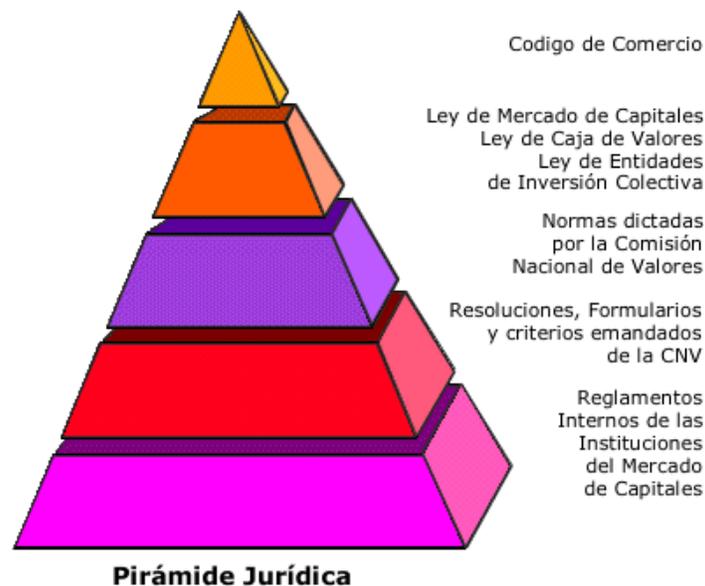
1. Determinar claramente que un sistema de inversión es lo más indicado para obtener un crecimiento del capital de la organización.
2. Según las ventajas y desventajas que ofrece cada uno de los sistemas de inversión de capital, proponer cuál de ambos, o si ambos pueden funcionar de manera paralela, recordando que la base es conservar el capital a invertir y obtener la mejor tasa de retorno.
3. Por medio de un estudio de seguimiento del movimiento del mercado bursátil, obtener un modelo de inversión, que determine la manera cómo se realizará la misma: Directamente con una institución bancaria por medio de un asesor financiero en el caso de fondos mutuales, o por medio de una casa de bolsa en el caso de inversión bursátil.

Los indicadores claves para determinar esto es la información recolectada por medio de los estudios que se realizan en la Fase I del proyecto, pero además, vienen al determinar claramente cuál es la tasa de retorno mínima que se espera.

Si se toma en cuenta que los diferentes instrumentos convencionales ofrecen tasas de interés que oscilan entre el 8% y el 13% según el instrumento que se elija, y que la inflación anunciada por el Banco Central de Venezuela para finales del 2007 está en un rango de 12% (según lo anuncia en su página [www.bcv.org.ve](http://www.bcv.org.ve)), es necesario, para lograr superar la devaluación del capital de la empresa por causa de la inflación, un retorno que sea de no menor al 15% anual, a fin de que el capital se revalorice.

### 3.4 Consideraciones legales y éticas

El marco legal que se debe tomar en cuenta consta de un compendio actualizado que agrupa todas las leyes que rigen el mercado de capitales de Venezuela, además de todas las normativas generadas por la Comisión Nacional de Valores y todos aquellos reglamentos emitidos por los entes que participan en el mercado de capitales venezolano. Esta información se encuentra clasificada de acuerdo al número de gaceta oficial y fecha de publicación. La Figura 1 muestra lo que se conoce como la pirámide jurídica, clasificando las normativas desde su base mas detallada que son los reglamentos internos de las instituciones que laboran en mercado de capitales, hasta las mas generales que rigen dicho mercado y se encuentran especificadas en el Código de Comercio.



**Figura 1 Pirámide Jurídica**  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

Igualmente, la página de la bolsa de valores de Caracas ofrece un índice a fin de informar al usuario sobre las últimas actualizaciones realizadas en materia legal,

permitiendo solicitar las debidas actualizaciones por medio de un pago adicional por la gaceta vigente que sustituya a la anterior.

Entre las leyes a tomar en cuenta se encuentran:

*Ley de Mercado de Capitales:* Promulgada por el Presidente de la República y publicada en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 36.565 el jueves 22 de Octubre de 1998. Regula la oferta pública 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 Cajas de Valores:* Establece el marco regulatorio de los servicios de depósito y custodia de títulos valores, en la cual, por vía de consecuencia, se facilita la inmovilización física de los mencionados títulos. Vigente desde el 13 de agosto de 1996. Gaceta Oficial de la República de Venezuela, N° 36.020.

*Ley de Entidades de Inversión Colectiva:* Tiene por objeto generar y fomentar el desarrollo del mercado de capitales venezolano, a través del diseño y creación de una variedad de entidades de inversión colectiva, para canalizar el ahorro hacia inversión productiva. Esta ley entró en vigencia el jueves 22 de agosto de 1996. Gaceta Oficial de la República de Venezuela, N° 36.027.

*Ley Especial de Carácter Orgánico:* Autoriza al Ejecutivo Nacional para realizar operaciones de crédito público destinadas a refinanciar deuda pública externa, publicada en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 34.558, en fecha 21 de Septiembre de 1990, así como el Decreto No.1.317, mediante el cual se procede a emitir Bonos de la Deuda Pública Nacional, denominados Bonos a la Par, por un monto equivalente a siete mil cuatrocientos noventa millones de dólares, publicado en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 34.607 en fecha 3 de Diciembre de 1990.

*Ley del Banco Central de Venezuela:* Publicada en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 35.106 de fecha 4 de Diciembre de 1992, 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 gravámenes 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. Esta ley se encuentra más detallada en el Anexo 1.

# **CAPITULO IV**

## **DESARROLLO**

### **4.1 FASE I**

#### **4.1.1 Investigación bibliográfica de carteras de inversión en Fondos Mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas**

##### **4.1.1.1 FONDOS MUTUALES**

La página oficial del Banco Provincial, ofreciendo información sobre los fondos mutuales, indica que los administradores de estos fondos, que son instituciones bancarias o instituciones financieras consolidadas, suelen basar sus inversiones en la compra de acciones, bonos o una mezcla de ambos. Puede que inviertan en acciones locales o extranjeras, pueden invertir en compañías de gran renombre y solidez comprobada, o enfocarse en acciones de empresas pequeñas de las cuáles nadie ha oído hablar. Todo depende del portafolio de inversión que los profesionales en el campo de la inversión en la institución decidan manejar.

Los fondos mutuales de inversión de capital abierto son entidades de inversión colectiva a través de las cuales personas que tienen objetivos de inversión similar, juntan su dinero en un patrimonio común representado en unidades de inversión, y es administrado profesionalmente por una sociedad administradora según los términos y políticas de inversión que se establezcan en el prospecto respectivo. El patrimonio del fondo mutual es susceptible de aumento por el aporte de nuevos inversores y de disminución por retiro parcial o total de los aportes, y esto ocurre sin necesidad de convocar a una asamblea de accionistas. En los fondos mutuales las unidades de inversión son intransferibles y su valor lo calcula diariamente la sociedad administradora, dividiendo el Valor Activo Neto Total del fondo mutual entre el número de unidades de inversión de ese día. El resultado producido se denomina Valor

Unidad de Inversión (V.U.I.), cifra que publican diariamente en la prensa todos los fondos mutuales de Venezuela.

Dentro del marco jurídico, es importante saber que tanto los fondos mutuales de inversión de capital abierto como sus sociedades administradoras están regulados por la Ley de Entidades de Inversión Colectiva y supervisados por la Comisión Nacional de Valores Venezolana.

La gran razón por la cual muchos inversionistas invierten en fondos mutuales es por la diversificación de los activos. Los fondos mutuales son una buena opción como producto para pequeños y medianos inversionistas, porque le permiten formar parte de una cartera de valores más grande y diversificada de la que pueden tener de forma particular, teniendo la oportunidad de invertir en una cartera variada (bonos, obligaciones, papeles comerciales) con el fin de diversificar la inversión y disminuir el riesgo. Aunque un inversionista disponga de dinero, es muy difícil mantener y comprar acciones de un número variado de compañías, sin embargo, esa es la función del Fondo Mutual. Un fondo mutual debe ser diversificado, aunque no extremadamente ya que los rendimientos se diluyen en tantas acciones, pero tampoco puede estar invertido en un solo instrumento, pues todo el dinero del fondo dependería del mismo.

Siendo que el fondo mutual invierte dinero, esto también requiere de gastos. Es necesario contratar profesionales expertos en el área de administración de dinero, personal de “back office”, papelería, instalaciones, etc. Los gastos al invertir en fondos mutuales sin embargo, son prácticamente constantes a través del tiempo, lo que cambia es el valor de los componentes que conforman el fondo y por ende su rendimiento. Es imposible controlar las fluctuaciones del mercado, pero si es posible tener control de lo que se gasta en invertir en fondos mutuales. De modo, que al considerar este tipo de inversión es importante estudiar los gastos administrativos que son exigidos por las diferentes entidades financieras a fin de escoger las que más se adapte a las necesidades del inversionista. Por otro lado, es de notar que algunos Fondos Mutuales le cobran comisiones a sus clientes por entrar o salir del mismo,

otros le cobran una penalización por retirar su dinero antes de un tiempo determinado (generalmente oscilan de 1 a 4 años), otros una comisión de administración anual, etc. En algunos casos, muchos de los costos o gastos del fondo mutual aparecen dentro de los reportes del fondo, tales como los balances o estados de cuenta. Es necesario encontrar e identificar cuales son esos gastos y costos, si estos empiezan a ser muy elevados es necesario reconsiderar la inversión en dicho fondo mutual.

Un asunto importante es comprender que los fondos mutuales son tan buenos como la gente que los administra. Ellos son los que deciden que comprar o que vender, cuánto, cuándo y cómo. Debido a esto es importante para el dinero de los accionistas que se tenga conocimiento de quién o quiénes son los que manejan el dinero. Para ello hay que mantenerse alerta de quién es la persona responsable del fondo mutual, ya que es esa persona la que administra el dinero.

No todos los fondos mutuales de inversión trabajan de la misma manera, y la principal diferencia está en las políticas de inversión de cada fondo. Por este motivo es de especial importancia que antes de invertir en un fondo mutual, el inversor lea detenidamente el prospecto correspondiente y esté seguro de que la política de inversiones del fondo mutual donde piensa invertir esté acorde a su tolerancia al riesgo, ya que a mayor rendimiento esperado, mayor volatilidad en el V.U.I.

#### **4.1.1.1.1 ¿En qué instrumentos pueden invertir los fondos mutuales?**

La Ley de Entidades de Inversión Colectiva la cual rige las inversiones de los fondos mutuales de inversión, establece que los mismos pueden invertir en los siguientes instrumentos:

- Aquéllos cuya oferta pública haya sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores.
- Los inscritos en las bolsas de valores.

- Los que hayan sido emitidos o avalados por la República de Venezuela u otras instituciones de derecho público;
- Los que hayan sido emitidos de conformidad con la Ley del Banco Central de Venezuela.
- Los que hayan sido emitidos por instituciones regidas por la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras.
- Los emitidos de acuerdo a la Ley del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo.

Para invertir en una organización de fondos mutuales normalmente el cliente acude a un distribuidor autorizado o un centro de inversión, ya sea una institución bancaria o cualquier otra empresa privada de inversión. Incluso, en el caso de entidades bancarias, la inversión y la transferencia de fondos se hacen en línea vía Internet. Normalmente se llenara una planilla de solicitud de suscripción de unidades de inversión a la que se suele anexar la siguiente documentación:

*Personas Naturales:* Copia de la cédula de identidad y en caso de ser menor de edad de la partida de nacimiento.

*Personas Jurídicas:* Documento constitutivo y estatutos vigentes, documentos que acrediten la representación del solicitante y de los autorizados para rescatar el capital invertido, con sus respectivas copias de la cédula de identidad de los acreditados.

Los montos mínimos de inversión dependerán de las políticas de cada institución, al igual que los montos adicionales de inversión sucesivos.

#### **4.1.1.1.2 ¿Cómo se manejan las ganancias en un fondo mutual?**

En un fondo mutual el inversionista tiene dos posibilidades de ganar dinero: ya sea por los dividendos generados por los valores de la cartera, que son otorgados generalmente una vez al año, y pueden ser tanto abonado en cuenta como

reinvertidos en nuevas acciones; o por la revalorización de la inversión que es la variación positiva diaria del precio de la acción.

Normalmente, en los fondos mutuales el cliente puede disponer de su dinero después de 30 días hábiles de haber realizado la inversión. Sólo tiene que solicitar el rescate o recompra (cancelación de la inversión) y se procederá al abono del monto en la cuenta del accionista. El plazo máximo para realizar el pago es de 72 horas hábiles bancarias. Sin embargo, la mayoría de las instituciones recomiendan mantener la inversión por plazo de entre seis meses a un año para obtener rendimiento a través de la revalorización del valor de la unidad de inversión y del pago de dividendos.

Una vez que se plantea una inversión, en el caso de la fiscalización de estos fondos, según la Ley de Entidades de Inversión Colectiva, las entidades de inversión colectiva actuarán con respecto a los inversionistas como un vehículo a través del cual acceden a una cartera de inversiones y obtienen utilidades, por lo tanto quedan exentos del impuesto sobre la renta (ISLR) los enriquecimientos netos obtenidos por dichas entidades y del tributo causado de acuerdo a lo previsto en la Ley del Impuesto al Activo Empresarial.

Cuando se invierte en un fondo mutual se adquiere un número determinado de acciones del mismo. El valor de estas acciones fluctúa diariamente. Para obtener el cálculo de la ganancia sólo se multiplica el V.U.I. del día (el cual se obtiene en publicaciones periódicas de la entidad donde se está depositando la inversión) por el número de acciones adquiridas obteniendo de este modo el saldo de la inversión. Dado esto, se entiende entonces que los fondos mutuales no tienen en ningún caso una tasa de interés asegurada o fija. La rentabilidad de un fondo depende únicamente de los valores en los que está invirtiendo y de las condiciones de los mercados monetarios y financieros. Otro punto importante es el hecho de que la rentabilidad dependerá de la calificación de los instrumentos en que se invierte, de la valoración

de los mismos, de las comisiones de administración y depósito aplicadas, además del movimiento típico de entradas y salidas de los accionistas.

A fin de difundir la información de donde se están invirtiendo los fondos, la sociedad administradora del fondo mutual, provee regularmente un informe de gestión, donde el accionista podrá examinar su evolución, rendimientos del período, la cartera de inversión, entre otros. También, muchas instituciones publican regularmente en la prensa los estados financieros de los fondos.

#### 4.1.1.1.3 ¿En qué se diferencia el fondo mutual Pro Renta de Pro Dinero?

Existen, sobre todo en instituciones financieras consolidadas, dos formas de invertir en fondos mutuales; una es el fondo mutual pro dinero (o de renta fija) y el otro pro renta (o de renta variable). En la Tabla 1 se observan las principales diferencias entre ambos:

Pro Dinero	Pro Renta
Invierte en instrumentos con un vencimiento no mayor a 180 días	Invierte en instrumentos con un vencimiento no mayor a 360 días
El vencimiento medio de la cartera es a corto plazo	El vencimiento medio de la cartera es a medio plazo
Ofrece rendimientos más estables	Ofrece mayor rendimiento aunque con mayor volatilidad

**Tabla 1 Comparativo entre inversiones de Renta Fija (Pro Dinero) y Renta Variable (Pro Renta)**  
Fuente: El investigador. Diciembre 2007

Una diferencia fundamental entre ambas opciones de inversión tiene que ver con el riesgo y el rendimiento los cuales tienen una relación directa. Generalmente, a mayor nivel de riesgo mayor rendimiento esperado.

En la Tabla 2 se describe como es la tasa de retorno en cada una de las opciones y el riesgo que conlleva:

Riesgo		
Bajo	Medio	Alto
Retorno Conservador	Retorno Moderado	Retorno Agresivo
Fondos de Renta Fija	Fondos Balanceados o mixtos	Fondos Acciones o renta Variable

**Tabla 2 Esquema de retorno según riesgos de inversión**  
**Fuente: El investigador. Diciembre 2007**

Según esto, la diversificación es una de las mejores maneras de reducir el riesgo, donde el inversionista determina su propio nivel de tolerancia al riesgo antes de invertir, y lo sopesa con el retorno que espera obtener.

#### **4.1.1.2 BOLSA DE VALORES DE CARACAS**

La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) en su página web [www.bolsadevalores.com.ve](http://www.bolsadevalores.com.ve) indica que esta es una institución privada, en cuyo seno tienen lugar operaciones de compra venta de instrumentos autorizados para su negociación en el mercado bursátil, conforme a la Ley de Mercado de Capitales.

Fundada en 1947, ha tenido en los años recientes un importante desarrollo como centro de intermediación que utiliza tecnología avanzada en sus sistemas informáticos de operaciones. Es miembro del Comité Ejecutivo de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB).

#### 4.1.1.2.1 ¿Cómo funciona el mercado de capitales en Venezuela?

El mercado de capitales en Venezuela se conforma por una serie de participantes que tiene como finalidad cumplir con los siguientes aspectos:

- Estar en capacidad de ofrecer una gama de productos financieros que promuevan el traslado de capitales hacia este último, a fin de incentivar el ahorro interno y por otro lado, estimular la inversión.
- Ofrecer una fuente de capital para aquellas empresas que deseen incrementar el mismo, lo cual contribuiría al desarrollo y crecimiento de las empresas, de industrias y del país.
- Brindar facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del capital cuando el inversionista así lo desee.
- Contar con mecanismos óptimos a fin de brindar la seguridad, el control y la fiscalización necesaria por el resguardo del patrimonio de los inversionistas.
- Contar con los mecanismos y operatividad necesaria, ajustada a estándares internacionales, tales como aquellos ofrecidos por mercados del primer mundo, a objeto de competir en los mejores términos con otros mercados internacionales y ser capaces de atraer inversión foránea.

Entre las entidades que conforman el mercado de capitales en Venezuela, posicionando a la Comisión Nacional de Valores (CNV) como el organismo central que vela por el desarrollo y actuación de los entes que interactúan entre sí, tenemos las descritas en la Figura 2:



Figura 2. Entidades que conforman el mercado de valores.  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

Los entes reguladores de la bolsa de valores de Caracas se pueden consultar con más detalle en el Anexo 2.

#### 4.1.1.2.2 ¿Cómo se negocia en la bolsa?

Cuando se decide invertir, se está tomando la decisión de poner el dinero a producir. En este sentido, es importante entender las fuerzas que actúan en el mercado de valores, en especial aquellas que interactúan en el mercado accionario a fin de comprender porqué los valores suben o bajan de precio, de acuerdo a las tendencias que se manifiesten durante una sesión o durante diferentes sesiones de mercado.

El mercado accionario sigue los principios y fundamentos constituidos en el libre mercado; es decir la libre oferta y la libre demanda, que se ve graficada en la Figura 3.

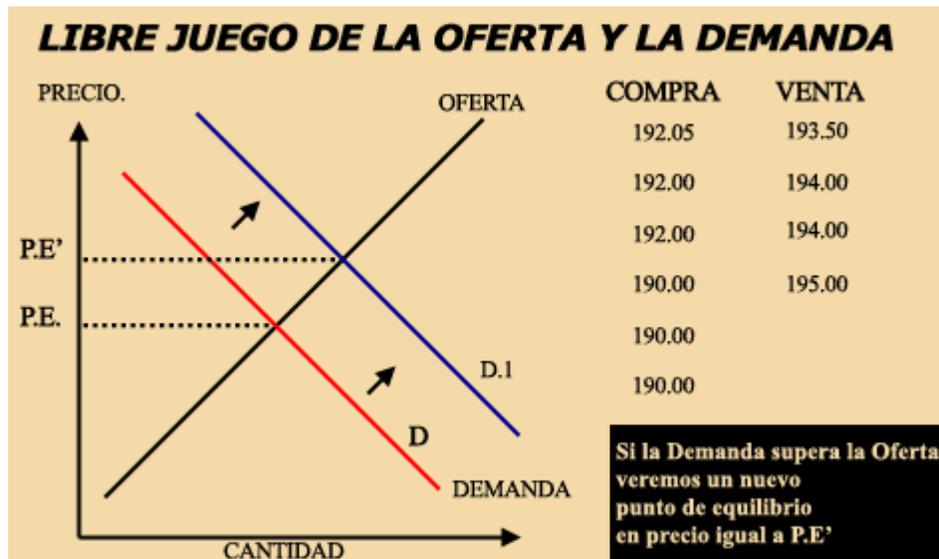


Figura 3. Juego de la oferta y la demanda.  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

En esencia, los consumidores siempre compran bienes y servicios, causando un aumento en la curva de la demanda, haciendo esta última mover su posición hacia la derecha, de D a D1, tal como lo muestra la gráfica superior, aumentando en consecuencia el precio del bien de P-E a P-E'. Lo mismo sucede en el mercado de valores. A medida que se van posicionando las órdenes de compra y las órdenes de venta en el libro de órdenes de la pantalla de cotizaciones del respectivo sistema de transacciones, se puede igualmente observar la tendencia diaria de cada valor y en consecuencia, la tendencia del mercado a través de los respectivos índices de la bolsa (Índice IBC, Índice Financiero e Índice Industrial).

De la misma manera, una baja en el precio de un valor puede ser el resultado de un aumento del número de oferentes, a través de muchas órdenes de venta colocadas en el libro de órdenes, igualmente reflejado en la pantalla de cotizaciones del sistema de transacciones.

Es claro que el incremento en el volumen de órdenes de compra o de venta durante una sesión de mercado viene dado por una serie de elementos o variables adicionales que deben ser igualmente analizadas.

#### **4.1.1.2.3 Pasos a seguir en la negociación de valores**

Cuando un inversionista desea comprar o vender acciones sobre un determinado valor negociable en Bolsa, acude a un corredor quien está en capacidad de orientarlo acerca de los pasos a seguir en la compra o venta de éstos.

El inversionista debe contactar a cualquiera de las Casas de Bolsa adscritas a la Bolsa de Valores de Caracas. Allí, el corredor, quien es un asesor financiero, le brindará una orientación mostrándole todas las opciones de inversión disponibles y los riesgos que cada una conlleva.

Una vez definidos dichos términos, el corredor, en representación de su cliente, debe realizar las operaciones en Bolsa, ya sea por medio del sistema electrónico o a

viva voz, dentro del horario establecido para cada mercado. El "Coro" a viva voz se lleva a cabo en el recinto (piso) de la Bolsa. Cada operación está sujeta a un período de puja de dos minutos; en el caso que la operación abierta sea intervenida por una tercera parte interesada, ya sea en la compra o venta, el período de puja se reduce a un minuto. El sistema de puja permite que terceros puedan ofrecer mejores condiciones de mercado, contribuyendo así, a determinar el precio real. Todos los corredores tienen acceso al sistema electrónico, directamente desde su Casa de Bolsa, por lo que pueden concretar operaciones sin estar presentes en las instalaciones de la Bolsa. El corredor deberá mantener informado a su cliente de cualquier eventualidad.

La Bolsa juega un papel muy importante ya que controla todas las operaciones, con el fin que se cumplan las condiciones pactadas al inicio de cada una. Toda operación que se realice en la BVC deberá liquidar a través de la Caja Venezolana de Valores, lo que conduce a un registro del inversionista en esta última, a través de la apertura de una cuenta de valores. Este registro se formaliza con la entrega de un depósito de valores bajo la representación de un corredor miembro de la bolsa, identificado como cuenta principal, por lo cual, el inversionista se convierte en sub-cuentista de la casa de bolsa.

Esta apertura de cuenta no obliga al inversionista a permanecer o mantener los valores adquiridos en la Caja de Valores, pues también existen los agentes de traspaso ante los cuales el inversionista podría acudir a fin de registrarse como accionista de la empresa emisora, con la presentación de la ficha de accionista, quedando registrado de esta manera en el respectivo libro de accionistas de la empresa emisora. Ello puede ser realizado por el mismo inversionista o a través de su corredor de bolsa.

Cuando se trata de la venta de acciones y éstas no se encuentran depositadas en la Caja de Valores, el inversionista deberá solicitar su traslado hacia la Caja de Valores, a través de la firma de un contrato de depósito, previo a realizar la operación

de venta. De esta forma se garantiza el correcto cumplimiento y liquidación de la operación realizada a través de la bolsa.

Cumplidos los pasos anteriores, el corredor de bolsa concurre a una sesión de mercado, antes denominada rueda y ejecuta las diferentes operaciones.

Para hacer operaciones de compra/venta de valores en Venezuela se requiere previamente de una autorización para actuar como corredor público de valores, que se obtiene una vez cumplido con diversos requisitos legales y con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores. Aquí, el corredor es un intermediario que cumple una función fiduciaria, pues está obligado a ejecutar las instrucciones de su cliente en las mejores condiciones posibles en virtud del contrato suscrito a tal fin con éstos.

Una vez realizada la operación en bolsa, el corredor indicará a su cliente (inversionista) las condiciones bajo las cuales fueron pactadas las operaciones, en cuanto al precio y plazo de liquidación. El inversionista procederá entonces a cancelar al corredor el monto efectivo de la(s) operación(es), más los gastos señalados por este tales como impuestos y comisiones previamente establecidas y convenidas entre ambas partes. Llegada la fecha de vencimiento y liquidación de la operación, el corredor entregará al inversionista el comprobante de liquidación correspondiente.

Los miembros de la bolsa pueden ser corredores individuales o Casas de Bolsa. Cuando los corredores se constituyen como personas jurídicas lo hacen bajo la figura de Sociedad de Corretaje, la cual, al comprar una acción y ser admitidos como miembros de la BVC, son considerados propiamente "casas de bolsa". Estas sociedades son cada vez más sólidas, brindan al público inversionista un margen de mayor seguridad, cuentan con personal calificado y utilizan una tecnología financiera de punta.

#### 4.1.1.2.4 Casas de bolsa en Venezuela

La Tabla 3 presenta una lista de casas de bolsa ordenadas por nombre:

Nombre	Puesto
<u>ABN-AMRO SECURITIES (VENEZUELA), C.A.</u>	<u>11</u>
<u>ACTIVALORES SOCIEDAD DE CORRETAJE, S.A.</u>	<u>4</u>
<u>B.N.H. CASA DE BOLSA , C.A.</u>	<u>61</u>
<u>BANACCI CASA DE BOLSA C.A.</u>	<u>1</u>
<u>BANVALOR CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>20</u>
<u>BBO CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>19</u>
<u>BENCORP CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>58</u>
<u>BERNARD GRAHAM</u>	<u>28</u>
<u>BESTINVEST CASA DE BOLSA, C.A.</u>	
<u>BFC CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>18</u>
<u>BOD VALORES CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>22</u>
<u>CAJA CARACAS CASA DE BOLSA C.A.</u>	<u>10</u>
<u>CAPITAL MULTIPLE 59 CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>59</u>
<u>CASA DE BOLSA DEL CARIBE, C.A.</u>	<u>55</u>
<u>CAVELBA CASA DE BOLSA, S.A.</u>	<u>9</u>
<u>CEDEL CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>62</u>
<u>CITIBANK MERCADO DE CAPITALES, C.A. CITIMERCA CASA DE BOLSA</u>	<u>7</u>
<u>CORINVEST CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>52</u>
<u>CORP CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>33</u>
<u>DEL SUR CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>49</u>
<u>ECONOINVEST CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>43</u>
<u>ECOPLUS CASA DE BOLSA C.A.</u>	<u>30</u>
<u>EDAC CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>35</u>
<u>EQUITAS CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>21</u>
<u>EQUIVALORES CASA DE BOLSA C.A.</u>	<u>41</u>

**Tabla 3. Casas de bolsa adscritas a la BVC**  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

## Continuación Tabla 3.

Nombre	Puesto
<u>FEDERAL CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>42</u>
<u>FINANCORP VALORES CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>14</u>
<u>FIVENCA CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>17</u>
<u>GLOBALCORP CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>63</u>
<u>HUMBOLDT CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>23</u>
<u>IAF CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>5</u>
<u>INCORP CASA DE BOLSA, S.A.</u>	<u>24</u>
<u>INTERACCIONES CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>51</u>
<u>INTERACTIVOS SERVICIOS FINANCIEROS ISF, CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>48</u>
<u>INTERBURSA CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>12</u>
<u>INTERSEC CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>34</u>
<u>INTERTRUST CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>54</u>
<u>INTERVALORES CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>36</u>
<u>INVERUNION S.A., CASA DE BOLSA</u>	<u>47</u>
<u>ITALBURSATIL CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>44</u>
<u>LA PRIMERA CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>45</u>
<u>MAXIMIZA CASA DE BOLSA C.A.</u>	<u>40</u>
<u>MERCOSUR CASA DE BOLSA, S.A.</u>	<u>32</u>
<u>MERGE CAPITAL CASA DE VALORES, C.A.</u>	<u>8</u>
<u>MERINVEST SOCIEDAD DE CORRETAJE DE VALORES C.A.</u>	<u>6</u>
<u>MONICA AMELIA ACOSTA BOND</u>	<u>50</u>
<u>MULTINVEST CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>15</u>
<u>MULTIPLICAS CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>29</u>
<u>PABLO GONZALO ARANDA</u>	<u>37</u>
<u>PROFESIONAL OPERADOR DE BOLSA, C.A.</u>	<u>46</u>
<u>PROVINCIAL CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>26</u>
<u>SOFIMERCA CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>38</u>
<u>U21 CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>13</u>

**Tabla 4. Casas de bolsa adscritas a la BVC  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)**

Continuación Tabla 3.

Nombre	Puesto
<u>U21 CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>13</u>
<u>UNICAPITAL CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>16</u>
<u>UNOVALORES CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>31</u>
<u>VALCREDI CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>25</u>
<u>VALORES FINANC. INTERNACIONALES CASA DE BOLSA VALFINT, C.A.</u>	<u>53</u>
<u>VALORES OCCIDENTALES CORPORATIVOS, C.A.</u>	<u>3</u>
<u>VALORES PANAFIN CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>57</u>
<u>VALORES SANTANDER CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>39</u>
<u>VALORES VENCRED CASA DE BOLSA, C.A.</u>	<u>2</u>
<u>VICTOR JULIO FLORES ROJAS</u>	<u>27</u>

**Tabla 5. Casas de bolsa adscritas a la BVC  
Tomada de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)**

#### **4.1.1.2.5 Valores negociables en la bolsa**

Existen dos tipos de valores negociables en la BCV, los cuales a su vez se subdividen. A continuación se describen:

##### **4.1.1.2.5.1 Renta variable**

Entre los valores de renta variable tenemos:

**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.

**ADR'S (American Depositary Receipts):** Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios 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.

**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.

**Warrants:** Es una opción para comprar acciones en una fecha futura a un determinado precio.

#### **4.1.1.2.5.2 Renta fija**

En cuanto a renta fija, tenemos los siguientes títulos de valor que son negociables en la BCV:

**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.

Los bonos u obligaciones pueden ser emitidos por empresas privadas o por el Gobierno Nacional o sus entes descentralizados: Banco Central de Venezuela, ministerios, gobernaciones, concejos municipales, institutos autónomos y otros, siendo susceptibles de ser negociados antes de la fecha de vencimiento; entre estos tenemos los Bonos de la Deuda Pública Externa Nacional, o Bonos Brady, que son títulos valores emitidos por el estado venezolano, dentro de un programa multinacional, para pagar deuda externa o interna. Estos títulos tienen como característica sobresaliente una interesante tasa de rendimiento, inscritos en los mercados financieros nacionales e internacionales, que pueden ser adquiridos por

cualquier inversionista, sin importar su nacionalidad o residencia, puesto que están mundialmente reconocidos y aceptados.

**Papeles Comerciales:** Constituyen fracciones de endeudamiento de una sociedad anónima. Son títulos con validez que oscila entre 15 días hasta 210 días. La brevedad de su vigencia es su característica principal.

#### 4.1.1.2.6 Clase de Operaciones

Las operaciones bursátiles tienen una clasificación que depende del momento cuando deben ser liquidadas las operaciones que se llevan a cabo mediante el sistema de transacciones. La diferencia que existe entre ambas radica en el momento en que el inversionista recibe los dividendos y rescata la inversión que ha realizado, ya sea que la operación sea de entrega regular o una operación a plazo. Estas se definen de la siguiente manera:

**De entrega regular:** siendo estas las operaciones que deben ser liquidadas al tercer (3er) día hábil bursátil siguiente a su celebración. Cualquier modificación de este plazo, será notificada en su debida oportunidad a través de circulares.

**A plazo:** siendo estas las operaciones cuyo período de liquidación es mayor al convenido en las operaciones regulares. El período puede estar comprendido entre uno y sesenta días hábiles bursátiles, contados a partir del día de la celebración de la operación, el cual debe ser especificado al momento de ingresar la orden en el sistema. Queda entendido que el período concebido para liquidar una operación regular, no está contemplado en el sistema de transacciones dentro de la categoría de "operaciones a plazo".

#### **4.1.1.2.7 Los índices de la bolsa**

La Bolsa de Valores de Caracas cuenta en la actualidad con tres índices, uno de carácter general, el Índice Bursátil de Capitalización (IBC), y dos sectoriales, el Índice Financiero y el Índice Industrial.

*El Índice Bursátil de Capitalización (IBC)* es el promedio aritmético de la capitalización de cada uno de los 16 títulos de mayor capitalización y liquidez negociados en el mercado accionario de la Bolsa de Valores de Caracas, mientras que los índices Financiero e Industrial tienen canastas diferentes.

El IBC es calculado desde el 28 de agosto de 1997, al igual que los índices Financiero e Industrial, teniendo como fecha base el día anterior, es decir, el miércoles 27 de agosto de ese mismo año.

#### **4.1.1.2.8 ¿Que diferencia existe entre invertir en un fondo mutual o hacerlo directamente en la bolsa de valores?**

La diferencia fundamental entre invertir a través de un fondo o directamente se basa en el riesgo. Cuando un cliente compra acciones de un fondo mutual está invirtiendo en una cartera de valores compuesta por acciones, bonos, papeles, entre otros. Esta mayor diversificación de valores hace que se establezca el rendimiento y se reduzca el riesgo de cada inversionista.

Sin embargo, también es necesario comprender que el rendimiento de estos fondos usualmente es menor, debido a la seguridad y el bajo riesgo que ofrecen. Un inversionista experimentado podría considerar que es mas rentable invertir de forma directa ya que conoce el mercado, mientras que uno con poca experiencia prefiera la inversión en fondos mutuales aún a sacrificio de la rentabilidad que pueda obtener.

#### 4.1.2 Seguimiento por medio de las publicaciones de la Bolsa de Valores de Caracas de los movimientos del mercado y fondos mutuales en los últimos años, basados en las estadísticas publicadas.

Conociendo ya las variables que existen en la inversión de capital en la Bolsa de Valores de Caracas, y que los fondos mutuales es un tipo de inversión dentro de la Bolsa realizada por casas especializadas, analizar algunas gráficas y tablas permitirá ver como han sido los movimientos en la misma y cual ha sido el rendimiento de dichas inversiones.

En principio, la Tabla 4 muestra tasas promedio desde Abril de 2006 hasta Abril de 2007. Estas son tasas promedio, de modo que la rentabilidad depende de donde se ha colocado la inversión, sin embargo da una idea de la tasa de retorno que se puede esperar de una inversión.

#### TASA PROMEDIO DE LAS OBLIGACIONES, TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN Y PAPELES COMERCIALES COMPARATIVO CON TASA DE INTERÉS PASIVAS Y ACTIVAS

MESES	ACTIVAS (1)	OBLIGACIONES	TÍT. PARTICIP.	PAPELES COMERCIALES	PASIVAS (1)
ABRIL 2006	14,16%	13,40%	15,15%	10,18%	10,05%
MAYO	14,17%	12,89%	15,15%	9,91%	10,13%
JUNIO	13,83%	12,47%	15,15%	8,66%	10,04%
JULIO	14,50%	12,10%	15,15%	8,52%	10,07%
AGOSTO	14,79%	12,55%	12,07%	8,63%	10,07%
SEPTIEMBRE	14,42%	12,08%	11,64%	9,30%	10,22%
OCTUBRE	14,87%	11,90%	11,60%	7,88%	10,04%
NOVIEMBRE	15,20%	11,71%	11,66%	7,12%	10,06%
DICIEMBRE	15,23%	11,29%	12,69%	7,94%	10,04%
ENERO 2007	15,78%	10,91%	11,36%	7,55%	10,05%
FEBRERO	15,50%	11,06%	11,41%	7,09%	10,13%
MARZO	14,94%	10,93%	11,41%	7,09%	10,12%
ABRIL	15,99%	10,95%	10,37%	7,30%	10,11%

**Tabla 6. Tasas Promedio.**  
Tomado de [www.cnv.gob.ve](http://www.cnv.gob.ve), página oficial de la Comisión Nacional de Valores

La Tabla 5 muestra el índice bursátil de la Bolsa de Valores de Caracas durante el 2005, 2006 y principios de 2007.

**Índice Bursátil Caracas, Financiero e Industrial**

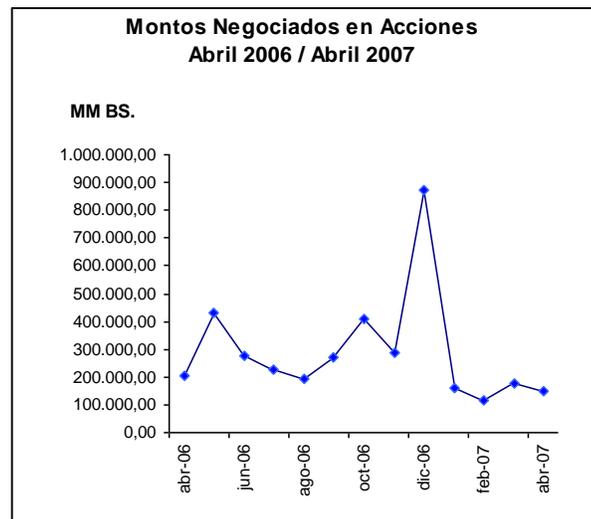
**Enero-Diciembre 2005-Abril 2007**

PERÍODO	ÍNDICE BURSÁTIL	VARIACIÓN RELATIVA (%)	ÍNDICE FINANCIERO	VARIACIÓN RELATIVA (%)	ÍNDICE INDUSTRIAL	VARIACIÓN RELATIVA (%)
<b>2005</b>						
Enero	29.303,14	----	50.364,67	----	25.205,59	----
Febrero	30.388,61	3,70	50.993,19	1,25	26.567,50	5,40
Marzo	28.977,07	-4,64	47.268,54	-7,30	25.805,40	-2,87
Abril	25.089,14	-13,42	35.831,10	-24,20	24.422,15	-5,36
Mayo	22.493,91	-10,34	32.664,57	-8,84	21.682,46	-11,22
Junio	21.596,64	-3,99	31.100,31	-4,79	20.919,44	-3,52
Julio	20.561,79	-4,79	30.096,71	-3,23	19.723,25	-5,72
Agosto	19.702,21	-4,18	31.991,24	6,29	17.618,41	-10,67
Septiembre	20.769,36	5,42	34.854,94	8,95	18.117,24	2,83
Octubre	19.651,74	-5,38	32.349,00	-7,19	17.386,85	-4,03
Noviembre	19.992,69	1,73	34.307,70	6,05	17.146,75	-1,38
Diciembre	20.394,83	2,01	34.486,99	0,52	17.688,65	3,16
		-33,88		-32,47		-33,37
<b>2006</b>						
Enero	25.119,59	----	41.424,32	----	22.191,45	----
Febrero	28.299,33	12,66	47.654,53	15,04	24.618,92	10,94
Marzo	30.882,79	9,13	47.185,82	-0,98	28.711,79	16,62
Abril	31.194,16	1,01	46.732,09	-0,96	29.337,17	2,18
Mayo	30.270,00	-2,96	47.455,61	1,55	27.586,88	-5,97
*Junio	30.747,27	1,58	48.908,96	3,06	27.722,97	0,49
Julio	34.230,54	11,33	55.259,98	12,99	30.520,27	10,09
Agosto	35.356,57	3,29	58.050,86	5,05	31.115,41	1,95
Septiembre	35.392,58	0,10	58.223,38	0,30	31.099,62	-0,05
Octubre	38.163,31	7,83	65.262,37	12,09	32.522,59	4,58
Noviembre	43.113,17	12,97	74.520,98	14,19	36.420,86	11,99
Diciembre	52.233,68	21,15	99.931,73	34,10	40.199,47	10,37
		78,08		96,41		63,20
<b>2007</b>						
PERÍODO	ÍNDICE BURSÁTIL	VARIACIÓN RELATIVA (%)	ÍNDICE FINANCIERO	VARIACIÓN RELATIVA (%)	ÍNDICE INDUSTRIAL	VARIACIÓN RELATIVA (%)
Enero	43.965,85	----	86.374,52	----	32.942,70	----
Febrero	50.533,71	14,94	93.642,82	8,41	40.256,42	22,20
Marzo	48.945,67	11,33	92.950,83	7,61	38.013,43	15,39
Abril	43.363,32	-11,41	90.845,56	-2,26	29.854,89	-21,46
		14,86		13,76		16,13

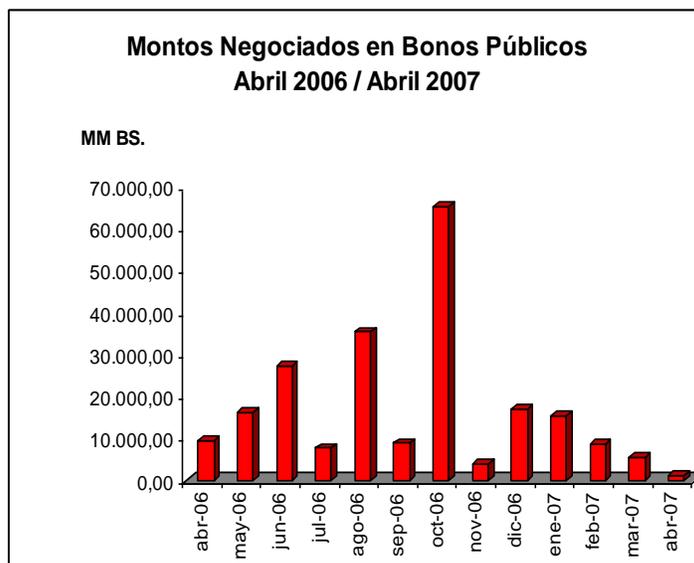
**Tabla 7 Índice Bursátil BCV 2005 – 2006 - 2007**

Tomado de [www.cnv.gob.ve](http://www.cnv.gob.ve), página oficial de la Comisión Nacional de Valores

En mayor detalle, con el índice bursátil, se define cual ha sido la capitalización de los títulos negociados y la liquidez de los mismos. Se observa que el mercado de valores en Venezuela durante el año 2005 sufrió una fuerte caída, pero durante el 2006 y lo que va del 2007 se recuperó grandemente. Varios factores pueden haber sido la causa de esto; siendo uno de los más relevantes la inestabilidad política en el país. Dado que las negociaciones en el mercado de valores fluctúan con mucha frecuencia, normalmente las inversiones deben hacerse con asesoría profesional a fin de asegurar el resguardo del capital invertido. Es usual que para obtener un rendimiento, estas inversiones tengan plazos de entre seis meses y un año, con un monitoreo constante. En las Figuras 4 y 5 se observa el movimiento de los montos negociados en la BCV durante el periodo Abril 2006 – Abril 2007.

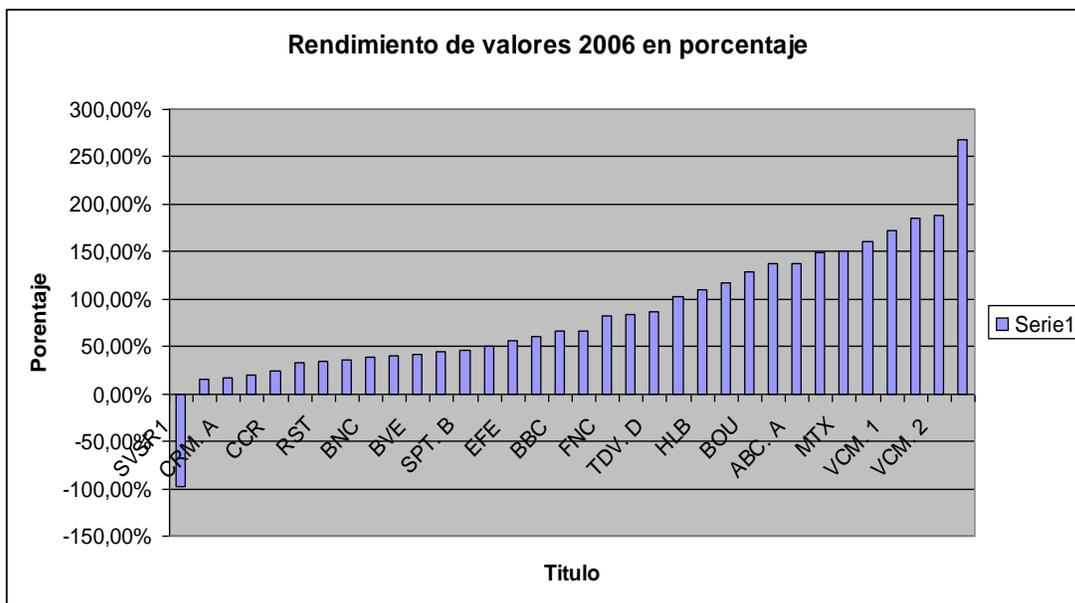


**Figura 4. Montos Negociados en Acciones Abril 2006 / Abril 2007**  
Tomado de [www.cnv.gob.ve](http://www.cnv.gob.ve), página oficial de la Comisión Nacional de Valores



**Figura 5 Montos Negociados en Bonos Públicos Abril 2006 / Abril 2007**  
 Tomado de [www.cnv.gob.ve](http://www.cnv.gob.ve), página oficial de la Comisión Nacional de Valores

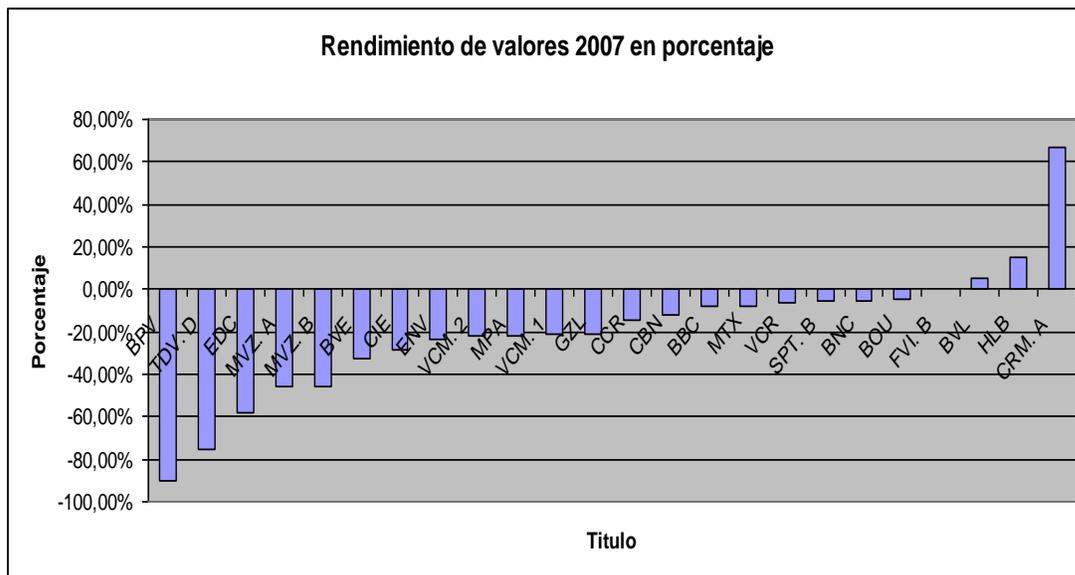
En mayor detalle, la Figura 6 muestra como fue el rendimiento de los distintos valores que se negociaron de Enero de 2006 a Diciembre de 2006:



**Figura 6. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2006.**  
 Según informe mensual de la Bolsa de Valores de Caracas

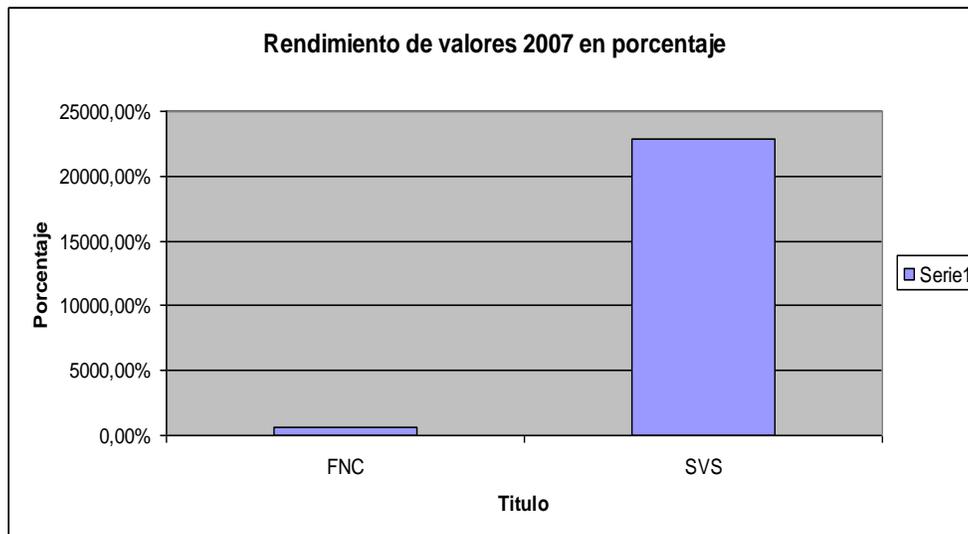
Se observa que en la mayoría de los casos hubo un crecimiento en las inversiones, y que el rendimiento de los valores en ese año fue realmente atractivo para los inversionistas.

Sin embargo, esto no ocurre en el año 2007, donde la Figura 7 muestra un decrecimiento sustancial en la gran mayoría de los valores.



**Figura 7. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2007.**  
Según informe mensual de la Bolsa de Valores de Caracas  
Fuente: El Investigador. Diciembre 2007

Aun así, hay dos valores mostrados en la Figura 8 que obtuvieron un rendimiento mucho más alto de lo que podría esperarse, ya que en el mes de noviembre de 2007 el rendimiento de ambos valores creció vertiginosamente. Estos son: La Fabrica Nacional de Cemento con un 603,13% y SIVENSA C.A. con un 22.816,67%.



**Figura 8. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en porcentaje durante el 2007.**

**Según informe mensual de la Bolsa de Valores de Caracas  
Fuente: El Investigador. Diciembre 2007**

En los anexos 3 y 4 se observa en mayor detalle el rendimiento mensual de Enero a Diciembre de 2006 y de Enero a Noviembre de 2007 de los valores que negociaron en la BVC.

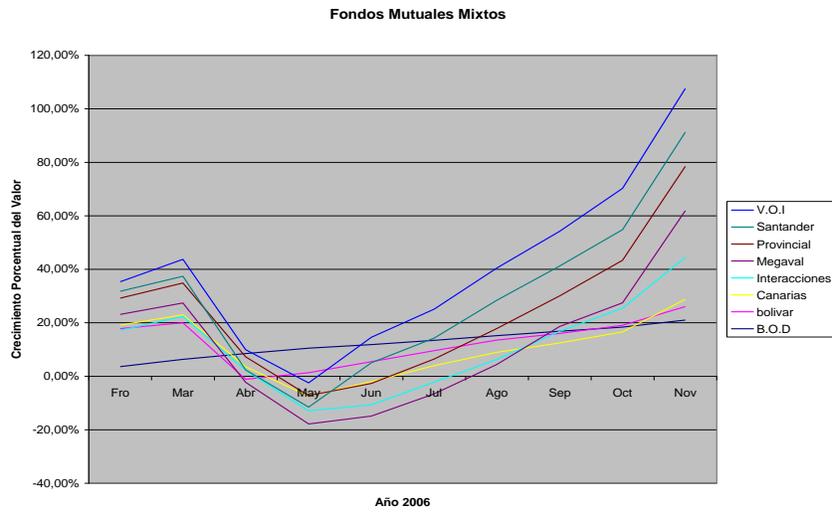
En el caso de los Fondos Mutuales, siendo que estos no son otra cosa que la inversión de entes financieros que toman el capital de los inversionistas y lo depositan en una cartera de valores, se analiza la información que presenta la Comisión Nacional de Valores respecto al movimiento de las entidades financieras de inversión en Fondos Mutuales más sobresalientes en el país.

Para obtener el rendimiento de la inversión en un fondo mutual, se multiplica el V.U.I. por el número de acciones adquiridas. En la Tabla 6 se refleja el movimiento de los tres tipos fundamentales de inversión en fondos mutuales: mixto, de renta fija y de renta variable. Esta información se remite a las principales entidades financieras que manejan fondos mutuales en el país en un periodo que va de Enero de 2006 a Noviembre del mismo año.

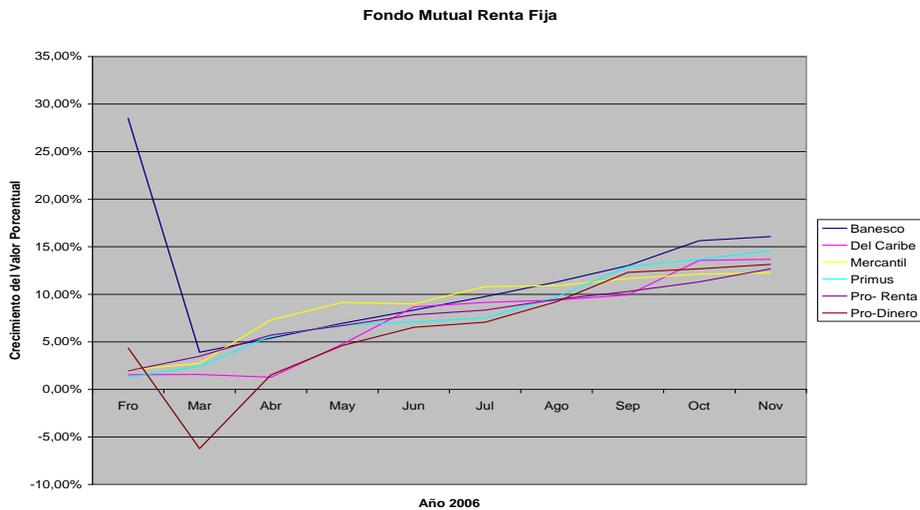
Fondos Mutuales Mixto en Bolívares																					
ACTIVO	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre										
B.O.D	5.430,42	5.623,45	3,55%	5.772,27	6,30%	5.890,61	8,47%	5.998,33	10,46%	6.071,32	11,80%	6.159,75	13,43%	6.254,17	15,17%	6.342,85	16,80%	6.428	18,37%	6.570	20,99%
bolivar	4.754,13	5.431,97	14,26%	5.403,89	13,67%	4.297,22	-9,61%	4.320,00	-9,13%	4.452,00	-6,36%	4.571,00	-3,85%	4.675,00	-1,66%	4.715,00	-0,82%	4.785	0,65%	4.995	5,07%
Canarias	1.605,99	1.626,76	1,29%	1.654,30	3,01%	1.681,08	4,68%	1.464,42	-8,81%	1.486,10	-7,46%	1.515,79	-5,62%	1.532,95	-4,55%	1.548,92	-3,55%	1.566	-2,47%	1.650	2,74%
Interacciones	4.753,40	4.659,32	-1,98%	4.724,52	-0,61%	4.688,23	-1,37%	4.493,11	-5,48%	4.340,96	-8,68%	4.458,47	-6,20%	4.625,68	-2,69%	4.958,78	4,32%	5.175	8,87%	5.498	15,66%
Megaval	1.583,54	1.678,35	5,99%	1.663,34	5,04%	1.513,09	-4,45%	1.506,19	-4,89%	1.516,95	-4,21%	1.514,45	-4,36%	1.553,67	-1,89%	1.613,52	1,89%	1.615	1,99%	1.860	17,46%
Provincial	4.392,43	4.658,25	6,05%	4.720,29	7,46%	4.809,48	9,49%	4.858,37	10,61%	4.928,42	12,20%	4.963,74	13,01%	4.983,43	13,45%	4.893,85	11,42%	5.091	15,91%	5.120	16,56%
Santander	2.035,12	2.088,38	2,62%	2.086,53	2,53%	1.936,38	-4,85%	1.946,98	-4,33%	2.192,00	7,71%	2.195,00	7,86%	2.250,00	10,56%	2.263,00	11,20%	2.268	11,44%	2.295	12,77%
V.O.I	5.735,50	5.937,55	3,52%	6.098,38	6,33%	6.168,39	7,55%	6.256,73	9,09%	6.284,03	9,56%	6.353,68	10,78%	6.428,70	12,09%	6.478,13	12,95%	6.623	15,47%	6.672	16,33%
Fondos Mutuales Renta Fija en Bolívares																					
Banesco	2.287,61	2.940,11	28,52%	2.376,76	3,90%	2.410,87	5,39%	2.446,17	6,93%	2.478,02	8,32%	2.510,58	9,75%	2.545,86	11,29%	2.585,00	13,00%	2.645	15,62%	2.655	16,06%
Del Caribe	1.933,71	1.963,26	1,53%	1.964,00	1,57%	1.958,25	1,27%	2.025,30	4,74%	2.101,12	8,66%	2.110,52	9,14%	2.115,25	9,39%	2.125,54	9,92%	2.196	13,55%	2.198	13,68%
Mercantil	100.220,00	102.246,50	2,02%	102.959,83	2,73%	107.531,63	7,30%	109.376,35	9,14%	109.214,47	8,97%	111.046,82	10,80%	111.139,18	10,90%	111.894,12	11,65%	112.359	12,11%	112.490	12,24%
Primus	4.119,42	4.171,50	1,26%	4.218,22	2,40%	4.350,60	5,61%	4.398,15	6,77%	4.410,30	7,06%	4.428,80	7,51%	4.520,00	9,72%	4.650,80	12,90%	4.682	13,66%	4.720	14,58%
Pro- Renta	2.174,62	2.216,84	1,94%	2.250,23	3,48%	2.298,80	5,71%	2.320,15	6,69%	2.345,12	7,84%	2.355,80	8,33%	2.380,23	9,46%	2.398,12	10,28%	2.420	11,29%	2.450	12,67%
Pro-Dinero	1.300,37	1.357,21	4,37%	1.219,23	-6,24%	1.320,12	1,52%	1.360,15	4,60%	1.385,12	6,52%	1.392,12	7,06%	1.420,12	9,21%	1.460,28	12,30%	1.465	12,67%	1.471	13,13%
Fondos Mutuales Renta Variable en Bolívares																					
Banesco	1.061,51	1.065,96	0,42%	1.075,07	1,28%	1.096,59	3,30%	1.112,92	4,84%	1.119,35	5,45%	1.152,36	8,56%	1.164,77	9,73%	1.186,20	11,75%	1.196	12,70%	1.211	14,11%
Mercantil	91.331,12	113.339,15	24,10%	112.863,15	23,58%	108.407,62	18,70%	110.488,35	20,98%	113.647,50	24,43%	112.999,11	23,72%	113.381,52	24,14%	116.559,57	27,62%	116.495,56	27,55%	116.501,20	27,56%
Primus	2.026,02	2.185,49	7,87%	2.241,91	10,66%	2.226,03	9,87%	2.273,50	12,22%	2.327,26	14,87%	2.323,08	14,66%	2.338,15	15,41%	2.341,12	15,55%	2.348,12	15,90%	2.349,58	15,97%
Provincial	2.937,12	3.232,69	10,06%	3.261,01	11,03%	3.324,90	13,20%	3.350,17	14,06%	3.408,92	16,06%	3.408,36	16,04%	3.410,58	16,12%	3.415,89	16,30%	3.417,48	16,35%	3.418,15	16,38%

**Tabla 8 Valor de Unidades de Inversión (Fondos Mutuales)**  
Información recopilada de [www.cnv.gov.ve](http://www.cnv.gov.ve), página oficial de la Comisión Nacional de Valor

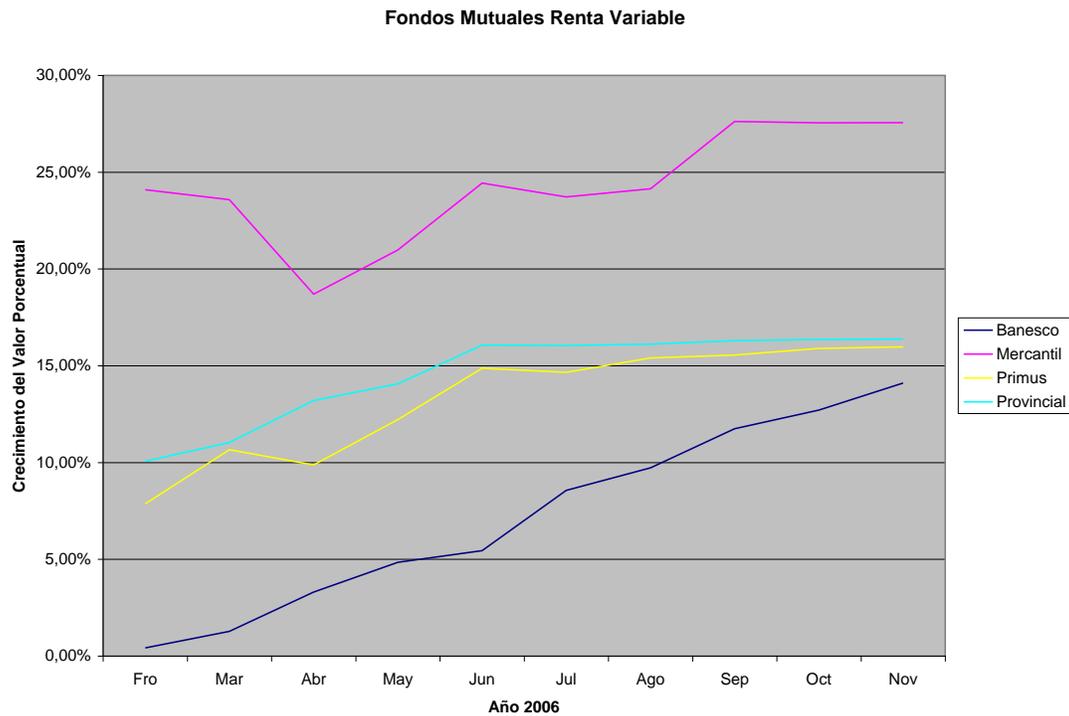
Según la información de la Tabla 6, en las Figuras 9, 10 y 11 se visualiza como se ha desarrollado el progreso de los tres tipos de inversión en fondos mutuales, el porcentaje de tasa de retorno que podría obtener una inversión va a depender de la entidad financiera donde se deposite el capital y la pericia que esta posea para realizar las inversiones correspondientes.



**Figura 9. Valor porcentual de fondos mutuales mixtos año 2006**  
 Fuente: El Investigador. Diciembre 2007



**Figura 10. Valor porcentual fondos mutuales de renta fija año 2006**  
 Fuente: El Investigador. Diciembre 2007



**Figura 11. Valor porcentual fondos mutuales de renta variable año 2006**  
**Fuente: El Investigador. Diciembre 2007**

En cada uno de los tres tipos de inversión se denota cuales son las mejores opciones, las cuales se ordenan de mayor a menor de la siguiente forma, siendo la primera la mejor opción para ese año, y las dos que le siguen en porcentaje de tasa de retorno:

*Fondos Mutuales Mixtos:*

B.O.D. con un 20,99%

Megaval con un 17,46%

Provincial con un 16,54%

*Fondos Mutuales de Renta Fija:*

Banesco con un 16,06%

Primus con un 14,58%

Pro-Dinero con un 13,13%

*Fondos Mutuales de Renta Variable:*

Mercantil con un 27,56%

Primus con un 15,97%

Banesco con un 14,11%

## 4.2 FASE II

### 4.2.1 Comparación entre la inversión en fondos mutuales vs. inversión en la Bolsa de Valores de Caracas.

#### 4.2.1.1 Matriz DOFA.

**Fondo mutual:** La Tabla 7 describe la matriz DOFA para fondos mutuales.

#### Fortalezas

- Es una oportunidad de obtener mejor retorno en la inversión de capital comparado con sistemas de inversión como cuentas de ahorro, cuentas corriente, de activos líquidos etc.
- Por ser la unión del capital de muchos inversionistas permite que la institución financiera diversifique la inversión y hasta es más segura.
- No requiere de atención especializada ni de un seguimiento estricto de parte del inversionista, ya que la institución financiera se encarga de ello.
- Permite el rescate del capital a los 30 días de haber hecho la inversión de ser necesario.
- 

#### Oportunidades

- La forma de invertir es muy sencilla.
- Existen instituciones financieras muy variadas, desde instituciones bancarias así como casas de bolsa que ofrecen este servicio.

#### Debilidades

- Por ser una inversión con mucho menor riesgo la tasa de retorno también es menor.
- El inversionista no tiene el control de cuales son los valores donde se invierte su dinero.

#### Amenazas

- Aunque es una inversión de bajo riesgo, aún así esta sujeta a la fluctuación del mercado, lo que la hace vulnerable y podría generar pérdidas.
- La situación política y económica del país puede amenazar el desarrollo de las inversiones de capital, y por ende influir en los rendimientos.
- La legislación y leyes a que se encuentran sujetas las inversiones de capital podrían ser modificadas y ofrecer inestabilidad y poca certeza de cómo se desarrollará la inversión

**Tabla 9 Matriz DOFA de Fondos Mutuales**  
Fuente: El Investigador. Diciembre 2007

**Bolsa de valores:** La Tabla 8 describe la matriz DOFA para la bolsa de valores.

<p><b>Fortalezas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Son inversiones que pueden ofrecer un alto retorno.</li> <li>• La información sobre el movimiento de la bolsa de valores se encuentra disponible en cualquier momento que se requiera, lo que permite hacer un monitoreo diario del mismo.</li> </ul>	<p><b>Debilidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Existe el riesgo constante de que un valor pierda rentabilidad debido a la volatilidad del mercado.</li> <li>• El riesgo de inversión directa en la bolsa de valores es alto.</li> </ul>
<p><b>Oportunidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Con el apoyo de un corredor de bolsa experimentado se pueden obtener rendimientos muy altos en la inversión.</li> <li>• Cualquiera puede invertir en la bolsa, de modo que una empresa, como persona jurídica puede considerarlo como una buena inversión de capital.</li> <li>• Las ganancias que se obtienen de la inversión en la bolsa requieren un pago de impuestos sobre la renta de un 1%, el cual es un monto muy bajo.</li> </ul>	<p><b>Amenazas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La volatilidad del mercado que puede causar un retroceso en las inversiones y por ende la caída de los valores negociados en la bolsa.</li> <li>• Los acontecimientos políticos y económicos que influyen en la inversión.</li> <li>• Los decretos presidenciales y las acciones del gobierno, que como en el caso de la nacionalización de la Electricidad de Caracas y la Compañía Nacional de Teléfonos pueden generar una caída en las negociaciones de sus acciones en la Bolsa.</li> </ul>

**Tabla 10 Matriz DOFA de Inversión en la Bolsa de Valores de Caracas**  
Fuente: El Investigador. Diciembre 2007

#### 4.2.2 Riesgos que implica la inversión de capital.

Con la definición de los dos sistemas de inversión: fondo mutual e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas, y la matriz DOFA que describe las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de ambas inversiones, se identifica que la diferencia fundamental entre una y otra radica básicamente en el riesgo que cada una presenta, y este riesgo es directamente proporcional al rendimiento que se puede esperar. La norma clara es: a mayor riesgo mayor oportunidad de retorno, a menor riesgo, el retorno de igual manera será menor.

Por ende, no se puede decir que uno u otro sistema es mejor, ya que son muchos los factores que influyen en la decisión de donde invertir, y esta depende

de que el inversionista pueda definir el nivel de riesgo al cual se quiere enfrentar y que pueda obtener la asesoría correcta de profesionales, tanto de instituciones que ofrezcan la opción de invertir en fondos mutuales, o de una casa de bolsa donde sea asesorado por un corredor experimentado.

### **4.3 FASE III**

#### **4.3.1 Propuesta de cartera de inversión**

##### **4.3.1.1 Definición de la propuesta**

Siendo que la investigación radica en probar que una inversión en el mercado de valores puede ofrecer un mejor retorno que la colocación de fondos en cuentas de ahorros, cuentas corrientes, activos líquidos o plazos fijos, con la intención de evitar la devaluación por motivo de la inflación, se debe generar un modelo de inversión. Para la creación de dicho modelo, se realizó un seguimiento de los movimientos en la bolsa de valores y los principales fondos mutuales durante el año 2006 y gran parte del año 2007. Esto, con la finalidad de determinar cuales son los valores que, por un lado, ofrezcan mejores retornos, y por el otro, que el nivel de riesgo sea aceptable para el inversionista. Además, se realiza un modelo de cómo habría sido el retorno si se hubiese invertido durante el 2007 en estos valores. Es claro que para lograr una buena inversión es necesario generar un plan, y cuando se sigue un plan que sea sencillo, es más fácil obtener el retorno esperado.

A continuación, la tabla 9 es un resumen de lo que fueron los rendimientos de los principales valores negociados en la bolsa durante el año 2006. En ella se observan dichos valores y cual fue su variación porcentual mes a mes, que viene determinada por la diferencia entre el precio de cierre al inicio del periodo y el precio de cierre al final del periodo, los que dependen del primer y último día del mes cuando se negocia el valor y su precio de venta.

**RENDIMIENTO DE VALORES DURANTE EL AÑO 2006**  
**SEGÚN INFORMES MENSUALES SUMINISTRADOS POR LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS**

TITULO	SIM	ENE	FEB	MR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	T. 2006
		VAR PORC												
B. DE VENEZUELA	BVL	23,60%	31,09%	39,41%	29,01%	19,02%	20,68%	35,25%	27,42%	15,93%	0,01%	22,22%	30,00%	116,40%
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	7,61%	33,98%	4,92%	4,92%	-3,15%	7,61%	7,61%	7,61%	11,98%	74,58%	828,57%	-1,16%	128,68%
BANESCO BCO.	BBC	15,00%	26,67%	20,67%	19,97%	18,00%	14,03%	23,17%	16,67%	0,00%	11,43%	9,74%	6,41%	66,00%
BCO. CARIBE "A"	ABC. A		0,00%	0,00%	0,00%	40,00%	52,54%	52,54%	52,54%	86,67%	0,00%	15,42%	-26,32%	137,29%
BCO. PROVINCIAL	BPV	25,38%	41,52%	44,31%	33,85%	33,85%	23,08%	45,23%	52,31%	-5,00%	11,68%	11,82%	32,78%	267,69%
BCO. NAC. CREDITO	BNC	19,76%	24,55%	24,31%	19,76%	18,80%	22,16%	22,16%	14,60%	0,00%	4,64%	8,00%	5,45%	38,92%
CANTV CLASE (D)	TDV. D	6,86%	22,65%	51,98%	41,88%	34,32%	38,24%	46,08%	46,08%	1,33%	7,96%	15,76%	-1,04%	87,25%
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	42,05%	59,09%	62,50%	78,41%	34,09%	36,36%	75,00%	93,18%	-3,53%	0,00%	10,71%	24,36%	172,73%
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	44,21%	62,79%	65,12%	79,07%	39,53%	38,37%	81,40%	94,19%	-1,20%	2,53%	9,41%	33,41%	188,55%
CORIMON C.A.	CRM. A	34,25%	30,14%	26,03%	27,49%	20,55%	16,44%	9,60%	10,34%	4,35%	-6,47%	-0,62%	4,94%	16,44%
CORP BANCA, C.A.	CBN	16,67%	27,50%	31,66%	25,00%	26,67%	30,00%	15,83%	20,00%	10,42%	0,00%	14,88%		45,08%
CORP. IND. ENERGIA	CIE	33,33%	33,33%	20,00%	13,33%	0,00%	-3,33%	-6,67%	0,00%	0,00%	-0,33%	10,32%	42,01%	60,00%
CR. CARABOBO	CCR	6,02%	6,02%	3,64%	3,64%	3,64%	-6,21%	-11,50%	-11,50%	0,00%	2,04%	-19,72%	66,67%	23,89%
ELEC. DE CCS.	EDC	43,75%	55,63%	88,89%	59,39%	56,23%	56,25%	68,75%	74,38%	1,82%	-0,18%	6,44%	6,56%	103,13%
ENVASES VZLOS.	ENV	1,72%	-9,23%	-6,89%	-6,89%	-13,93%	-3,13%	-9,23%	0,16%	1,85%	5,83%	13,09%	3,36%	20,50%
FAB. N. CEMENTOS	FNC	28,57%	48,57%	12,57%	5,71%	14,29%	15,71%	20,00%	42,86%	0,00%	4,00%	0,05%	5,97%	82,57%
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	5,56%	12,96%	16,67%	11,11%	5,56%	7,31%	7,41%	9,17%	8,72%	5,26%	21,92%	28,57%	66,67%
GRUPO ZULIANO	GZL	0,00%	0,00%	-4,97%	11,05%	24,31%	78,18%	65,75%	39,50%	0,98%	4,67%	19,45%	25,17%	148,62%
H.L. BOULTON	HLB	20,93%	18,60%	41,86%	34,88%	30,23%	27,91%	32,09%	30,23%	-6,96%	3,87%	13,33%	25,00%	109,30%
INM. Y VAL. CCS	IVC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	#iDIV/0!	#iDIV/0!	#iDIV/0!	0,00%	40,00%
INV. TACOA "A"	ITC. A	31,25%	31,25%	43,75%	43,75%	43,75%	43,75%	43,75%	56,25%	#iDIV/0!	20,00%	#iDIV/0!	0,00%	50,13%
MANPA S.A.C.A.	MPA	42,86%	42,86%	35,71%	35,71%	25,00%	7,14%	35,71%	27,14%	-1,69%	-2,83%	-1,15%	-5,39%	33,57%
MANTEX	MTX	20,00%	20,00%	51,00%	60,00%	60,00%	44,90%	50,00%	60,00%	1,88%	22,70%	-74,32%	0,00%	150,00%
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	28,26%	54,13%	47,83%	49,57%	53,04%	55,65%	73,91%	84,78%	-3,53%	10,89%	17,70%	6,48%	160,87%
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	17,65%	37,25%	36,47%	37,25%	41,57%	45,10%	64,71%	66,86%	2,23%	6,82%	12,77%	7,08%	137,25%
PROAGRO	PRG		0,00%	9,05%	0,00%	7,00%	9,05%	9,05%	6,38%	0,00%	0,00%	0,00%	3,70%	15,23%
PRODUCTOS EFE	EFE	0,00%	0,00%	13,69%	31,25%	30,00%	31,25%	42,50%	56,00%	0,00%	0,00%	0,00%		56,00%
PROTINAL	PTN		0,00%	19,77%	19,77%	19,77%	70,45%	70,45%	122,73%	0,00%	0,00%	-22,86%	0,00%	84,09%
RON STA. TERESA	RST	0,00%	10,00%	5,00%	7,50%	7,50%	28,50%	40,50%	40,68%	-4,03%	0,00%	0,00%		35,00%
SIVENSA, C.A.	SVS	66,67%	103,57%	150,00%	172,62%	120,24%	123,81%	150,00%	134,40%	#iDIV/0!	1,49%	17,02%	7,14%	185,71%
SUELOPETROL (B)	SPT. B	0,00%	3,54%	13,64%	13,64%	16,16%	36,36%	21,52%	51,01%	0,00%	0,00%	3,59%	11,54%	46,46%

**Tabla 11. Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas durante el 2006 expresados en porcentaje.**

Fuente: El Investigador. Diciembre 2007

Algo particular de los valores que se negocian en la bolsa es la variabilidad y volatilidad del precio de los mismos. Sin embargo, al observar su comportamiento, se puede determinar cuales son los valores que se mantienen mas estables, cuales son más volátiles y cuales presentan un decrecimiento paulatino. De la tabla anterior se percibe que las inversiones en el 2006 produjeron un buen crecimiento en el mercado.

Con esta información, se puede determinar que existen valores que se mantienen muy estables en su precio y tienen un crecimiento uniforme, mientras que otros lo hacen de manera aleatoria.

Para escoger en que valores invertir, no solo se debe observar su comportamiento en el mercado, sino estudiar la información financiera de las organizaciones o empresas que cotizan a fin de determinar su estabilidad. En este caso, solo se toma su rendimiento en el mercado para generar el modelo.

Con los datos anteriores, se escogen cinco valores que entren dentro de un rango promedio de crecimiento.

Se escogió uno de crecimiento regular:

- CORIMON C.A.: Con una variación promedio acumulada de 16.44% en el 2006. Este presentó un crecimiento muy uniforme a principios de año, que eventualmente decreció, mas se mantuvo estable. Esto hace que sea una inversión segura y de poco riesgo.

Dos que han tenido un crecimiento medio:

- FAB. N. CEMENTOS: Que presentó una variación promedio acumulada en el 2006 de 82.57%. Su crecimiento fue bastante estable a principios de año, pero se redujo paulatinamente en el segundo semestre. Sin embargo no generó ninguna variación acumulada negativa durante el año.

- H.L. BULTON: Con una variación promedio acumulada en el 2006 de 109.30%. A pesar de que en el mes de Septiembre presenta una variación acumulada negativa, su comportamiento también fue muy estable.

Estas son inversiones que ya presentan un mayor retorno, pero de igual manera, un mayor riesgo, que aún puede contemplarse dentro de límites aceptables para un inversionista promedio.

Finalmente, tenemos dos valores que, dentro de un rango aceptable, presentaron un crecimiento considerable. Estos son:

- B. DE VENEZUELA: Con una variación acumulada promedio de 116.40% en el 2006. Entre las instituciones financieras es una de las que se vio más estable, y aunque no es la que ofrece la mejor variación durante el año, está equilibrada entre la de menor rendimiento y la de mayor rendimiento. Por eso es una buena opción a considerar. A pesar de que su alto rendimiento hace que invertir en ella sea riesgoso, se puede decir que este riesgo, cuando se compara con las otras opciones en instituciones financieras es aceptable.
- SIVENSA, C.A.: Esta empresa presenta una variación acumulada de 185.71% durante el 2006. Además, su estabilidad a principios de año la hace una inversión atractiva a pesar de que el retorno es uno de los más altos y eso la hace riesgosa también. Sin embargo, para el modelo, no estaremos considerándola, ya que en el 2007 presentó un comportamiento atípico, cuando en el mes de noviembre creció vertiginosamente en el precio de cierre. De utilizarse para el modelo causaría una distorsión en los datos y no permitiría obtener una visión real del retorno que se podría esperar al invertir en la bolsa.

Se debe hacer notar que, en un caso real, el cliente se reuniría con el corredor y ambos discutirían las opciones de inversión y donde es mejor colocar el dinero; los

plazos de inversión y los montos. Por su puesto, un buen corredor de bolsa tomará en cuenta muchos factores, como la estabilidad de las empresas que están negociando acciones en el mercado de valores, las noticias y la información de índices económicos que se van suscitando, etc.

#### **4.3.1.2 Propuesta de inversión**

Para generar la propuesta, se asume que el grupo de inversionistas posee un capital inicial de veinte millones de bolívares (Bs. 20.000.000,00) el cual desea colocar en la Bolsa de Valores por medio de un corredor. Este lo invertirá en las cuatro empresas que se escogieron (donde, como ya lo mencionamos, a pesar de que el rendimiento de la Siderurgica SIVENSA C.A. fue el mejor durante el 2007, se considera que su comportamiento no es el usual, y de hecho es una inversión de muy alto riesgo ya que se observan pérdidas considerables durante el año 2007 y no es sino hasta Noviembre que se recupera, de modo que no se la considera). Este monto se divide de la siguiente manera, colocando mayor capital en las que ofrecen menor riesgo, y menos en aquellas que ofrecen un riesgo mayor:

- CORIMON C.A.: Con una inversión del 30% del capital equivalente a seis millones de bolívares (Bs. 6.000.000,00)
- FAB. N. CEMENTOS: Con una inversión del 30% del capital equivalente a seis millones de bolívares (Bs. 6.000.000,00)
- H-L- BULTON: Con una inversión de 20% del capital equivalente a cuatro millones de bolívares (Bs. 4.000.000,00).
- B. DE VENEZUELA: Con una inversión de 20% del capital equivalente a cuatro millones de bolívares (Bs. 4.000.000,00).

Posteriormente, se realizan nuevas inversiones cada mes por un monto de cuatro millones de bolívares (Bs. 4.000.000,00), distribuidos de la misma manera que el capital inicial por medio de la compra de acciones de cada una de estas compañías.

- CORIMON C.A.: Con una inversión del 30% del capital equivalente a un millón doscientos mil bolívares (Bs.1.200.000,00).
- FAB. N. CEMENTOS: .: Con una inversión del 30% del capital equivalente a un millón doscientos mil bolívares (Bs.1.200.000,00).
- H-L- BULTON: Con una inversión de 20% del capital equivalente a: ochocientos mil bolívares (Bs. 800.000,00).
- B. DE VENEZUELA: Con una inversión de 20% del capital equivalente a: ochocientos mil bolívares (Bs. 800.000,00).

En la tabla 10 se muestra el ejemplo de inversión según lo que se describió anteriormente durante el periodo de Enero a Noviembre de 2007. Aun cuando una inversión no se realiza de forma tan lineal, y depende de las variaciones del mercado, los plazos de vencimiento de las acciones, la pericia del corredor de bolsa, etc.; este ejemplo muestra que una inversión en la bolsa de valores es rentable y capaz de ofrecer dividendos, incluso mejores de los esperados. Los Anexos 3 y 4 describen en mayor detalle el rendimiento de estos valores tanto para el año 2006 como para el año 2007.

**MODELO DE INVERSION POR MEDIO DEL RENDIMIENTO DE VALORES DURANTE EL 2007**

Según datos proporcionados por la Bolsa de Valores de Caracas en los informes mensuales del 2007

TITULO	SIM	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT
		P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO	P/CIERRE INI DE PERIODO
B. DE VENEZUELA	BVL	5.000,00	4.700,00	4.600,00	5.000,00	4.501,00	4.510,00	4.100,00	4.095,50	3.865,00	4.100,00
MONTO INICIAL DE INV		6.000.000,00									
INVERSIONES MENS			1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00
ACCIONES OBTENIDAS		1.200,00	255,00	261,00	240,00	267,00	266,00	293,00	293,00	310,00	293,00
ACCIONES ACUMULADAS		1.200,00	1.455,00	1.716,00	1.956,00	2.223,00	2.489,00	2.782,00	3.075,00	3.385,00	3.678,00
H.L. BOULTON	HLB	46,00	40,00	40,90	46,00	97,20	34.395,00	49,00	46,45	47,00	47,95
MONTO INICIAL DE INV		6.000.000,00									
INVERSIONES MENS			1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00
ACCIONES OBTENIDAS		130.435,00	30.000,00	29.340,00	26.087,00	12.346,00	35,00	24.490,00	25.834,00	25.532,00	25.026,00
ACCIONES ACUMULADAS		130.435,00	160.435,00	189.775,00	215.862,00	228.208,00	228.243,00	252.733,00	278.567,00	304.099,00	329.125,00
CORIMON C.A.	CRM. A	9.307,50	9.000,00	9.000,00	9.307,50	8.400,00	9.500,00	13.500,00	14.100,00	18.000,00	18.100,00
MONTO INICIAL DE INV		4.000.000,00									
INVERSIONES MENS			800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
ACCIONES OBTENIDAS		430,00	89,00	89,00	86,00	95,00	84,00	59,00	57,00	44,00	44,00
ACCIONES ACUMULADAS		430,00	519,00	608,00	694,00	789,00	873,00	932,00	989,00	1.033,00	1.077,00
FAB. N. CEMENTOS	FNC	640,00	600,00	600,00	640,00	462,00	440,00	450,00	450,05	417,00	450,00
MONTO INICIAL DE INV		4.000.000,00									
INVERSIONES MENS			800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00	800.000,00
ACCIONES OBTENIDAS			1.333,00	1.333,00	1.250,00	1.732,00	1.818,00	1.778,00	1.778,00	1.918,00	1.778,00
ACCIONES ACUMULADAS		6.250,00	7.583,00	8.916,00	10.166,00	11.898,00	13.716,00	15.494,00	17.272,00	19.190,00	20.968,00
		<b>TOTAL ACC</b>	<b>CAPITAL INICIAL</b>	<b>CAP MEN TOTAL INV</b>	<b>TOTAL VALOR ACCIONES</b>	<b>REND ACUMU</b>	<b>VAR % ACUM</b>				
B. DE VENEZUELA	BVL	3971	6.000.000,00	12.000.000,00	20.887.460,00	2.887.460,00	16,02%				
H.L. BOULTON	HLB	349125	6.000.000,00	12.000.000,00	18.468.712,50	468.712,50	2,60%				
CORIMON C.A.	CRM. A	1121	4.000.000,00	8.000.000,00	17.375.500,00	5.375.500,00	44,91%				
FAB. N. CEMENTOS	FNC	22873	4.000.000,00	8.000.000,00	102.928.500,00	90.928.500,00	757,73%				
TOTAL DE INVERSION		60.000.000,00									
TOTAL MONTO DE VALORES		159.660.172,50									
TOTAL DE RETORNO		99.660.172,50									
% GANADO		60,20%									

**TOTAL DE INVERSION** 60.000.000,00  
**TOTAL MONTO DE VALORES** 159.660.172,50  
**TOTAL DE RETORNO** 99.660.172,50  
**% GANADO** **60,20%**

**Tabla 12. Ejemplo de inversión según rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas durante el 2007**  
**Fuente: El Investigador. Diciembre 2007**

Del mismo modo, realizando la comparación entre instrumentos financieros entre la compra de valores por medio de fondos mutuales, versus la colocación de capital en un instrumento financiero convencional, obtenemos una visión más clara de las ventajas que ofrece el sistema de fondos mutuales.

Tomando en este caso la hipótesis de invertir un monto mensual de 8.947.102,06 Bs. de forma progresiva por un periodo de diez meses, esperando una tasa de retorno en el mes once, al cabo de los diez meses el monto acumulado sería de Bs. 89.471.206. Al invertirlo en los diferentes instrumentos, la tasa de retorno que obtendría sería algo como lo siguiente:

*Inversión en un sistema convencional:*

Tomado en cuenta un sistema con una tasa de interés fija de 10% anual (dígase cuenta de ahorro, activos líquidos o plazos fijos), donde mensualmente se deposita la suma antes mencionada, se obtiene el resultado que se muestra en la Tabla 11.

Mes	Capital	Interés 10% anual calculado sobre el saldo mensual	Saldo
1	8.947.102,06	74.260,95	9.021.363,01
2	17.968.465,07	149.138,26	18.117.603,33
3	27.064.705,39	224.637,05	27.289.342,45
4	36.236.444,51	300.762,49	36.537.207,00
5	45.484.309,06	377.519,77	45.861.828,83
6	54.808.930,89	454.914,13	55.263.845,01
7	64.210.947,08	532.950,86	64.743.897,94
8	73.691.000,00	611.635,30	74.302.635,30
9	83.249.737,36	690.972,82	83.940.710,18
10	92.887.812,24	770.968,84	<b>93.658.781,09</b>
<b>Porcentaje de aumento de capital</b>			<b>4,60%</b>

**Tabla 13 Interés ganado sobre inversión.  
Fuente: El Investigador. Diciembre 2007**

Lo que se observa, es que al cabo de los diez meses se ha obtenido una ganancia de 4,60% sobre el monto de inversión.

### *Inversión en fondos mutuales mixtos*

Ahora, tomando como ejemplo la inversión en las tres principales instituciones financieras que manejan los fondos mutuales mixtos (Cuyos datos se analizaron en la fase I, bajo el subtítulo 4.1.2.: *Seguimiento por medio de las publicaciones de la Bolsa de Valores de Caracas de los movimientos del mercado y fondos mutuales en los últimos años, basados en las estadísticas publicadas*), el resultado por el mismo periodo de diez meses sería similar a alguno de los siguientes ejemplos que se muestran en la Tabla 12.

	Cantidad de valores obtenidos con el capital invertido a lo largo de los meses										Rescate del Capital	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Capital Final	%
<b>B.O.D</b>	1.647,59	3.238,62	4.788,64	6.307,51	7.799,11	9.272,78	10.725,29	12.155,87	13.566,45	14.958,30	98.276.052,71	9,84
<b>Megaval</b>	5.650,05	10.980,94	16.359,96	22.273,07	28.213,31	34.111,41	40.019,23	45.777,91	51.322,99	56.862,60	105.764.429,12	18,21
<b>Provincial</b>	2.036,94	3.957,64	5.853,09	7.713,40	9.554,98	11.370,39	13.172,88	14.968,26	16.796,49	18.553,82	94.995.540,10	6,17

**Tabla 14 Ejercicio de comparación de inversión en fondos mutuales mixtos**  
**Fuente: El Investigador. Diciembre 2007**

Claramente se nota que la revalorización del capital supera en gran medida a los instrumentos financieros convencionales, desde un 6,17% con Provincial, un 9,84% en el caso del B.O.D., y un 18,21% con Megaval. Claro está, si se hace un análisis exhaustivo se observa que la progresión de la revalorización del capital no es lineal, esto debido a las fluctuaciones del mercado, donde con un mismo monto de inversión la cantidad de valores que se pueden adquirir difiere. Un claro ejemplo es la inversión en fondos mutuales de Megval. A pesar de que anteriormente se mencionó que la diferencia entre el V.U.I. al final de los 10 meses de seguimiento para la misma era de 17,46%, contra el 20,99% que arroja el B.O.D., se obtiene que la tasa de retorno difiere de este resultado. Esto motivado a que en algunos periodos el valor para Megaval decayó, permitiendo que se pudieran comprar mas valores con el monto de inversión, generando así que al momento de rescatar el capital el V.U.I. arrojará en el calculo del valor equivalente diera un porcentaje de retorno de inversión mucho

mayor. Lo mismo ocurre con las inversiones en la Bolsa de Valores, donde la cantidad de acciones que se adquieren en un periodo depende del monto de inversión y del valor de la misma al momento de la compra. Las fluctuaciones del mercado, que en ocasiones podrían parecer una desventaja, podrían ser una oportunidad, ya que con la experiencia de un buen corredor de bolsa, este podría saber cuando comprar a menor precio y cuando es el momento adecuado para vender.

De ahí deriva el riesgo que corren las inversiones en el mercado de valores, y la pericia que el corredor de bolsa o la empresa de fondos mutuales deba desarrollar a fin de saber donde colocar la inversión para obtener el mayor retorno.

## **CAPÍTULO V**

### **LA PROPUESTA**

Con la información recopilada, y los ejemplos que se muestran en el capítulo 4, queda claro que el mercado de valores venezolano es una herramienta de inversión que puede aportar un crecimiento de capital atractivo para el grupo de inversionistas. El paso siguiente, es que la junta de accionistas pueda determinar un monto inicial de inversión, que les permita entrar en el mercado, y el monto posterior que se invertirá en compras sucesivas de valores. De modo que los pasos a seguir sean los siguientes:

1. Según el nivel de riesgo al que esté dispuesto a enfrentarse la junta de accionistas, una vez determinado el monto inicial de inversión y los montos mensuales sucesivos según la liquidez de fondos que se tengan para invertir, realizar un plan de inversión en ambos sistemas, tomando en cuenta que el de menor riesgo y menor retorno es la inversión en fondos mutuales, y el de mayor riesgo pero de la misma forma mayor capacidad de retorno es la inversión directa en la Bolsa de Valores por medio de un corredor. Se recomienda utilizar ambos sistemas como prueba durante un año, para así determinar con cual de ambos se siente más cómoda la junta de accionistas, a fin de poder determinar inversiones sucesivas.
2. Es claro que en esta etapa, es preferible dar mayor peso a las inversiones en fondos mutuales ya que ofrecen mayor seguridad, y trabajar con el corredor de bolsa paulatinamente, ya que en este caso, es necesario desarrollar una relación de confianza con la casa de bolsa, a fin de poder ver su desempeño durante un periodo determinado. Una vez que se cree esta relación, será más fácil poder realizar inversiones sucesivas.
3. Debe existir un representante de la junta de accionistas, el cual esté a cargo de monitorear la inversión y el desempeño tanto de la casa de bolsa como del ente financiero donde se realice la inversión en fondos mutuales, a fin de poder

rendir informe a la junta y poder hacer seguimiento del desarrollo de la inversión.

4. Como la intención es revalorizar el capital para poder obtener mayores retornos al realizar la junta de accionistas y analizar los balances de ganancias y pérdidas, lo ideal es iniciar las inversiones en el mes de Enero, donde el mercado comienza a retomar sus actividades y se ha comprobado que es en ese mes donde los valores comienzan a repuntar después del cierre de fin de año, y establecer una fecha tope para recuperar la mayor parte del capital invertido a finales de año, antes del mes de diciembre donde de algún u otro modo las inversiones comienzan a disminuir. Es prudente conservar parte de la inversión a fin de retomarla en años subsiguientes.

# **CAPITULO VI**

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **Conclusiones**

Lograr un buen retorno de las inversiones requiere un buen plan y una estrategia. Como en cualquier proyecto de negocios, comenzar con un fin en mente, claro y bien establecido es primordial. Kiyosaki (2001) menciona que, para poder invertir es necesario conocer a fondo como funcionan los negocios. Existen dos razones para esto; por un lado, porque en lo que se invierte en última instancia es en negocios. Ya sea que invierta en acciones, adquiera propiedades, compre obligaciones, en lo que invierte es en negocios, y conocer la forma como estos se desenvuelven en el mercado es importante, y de este conocimiento depende el poder realizar una inversión exitosa o no. En segunda instancia, el tener un negocio que compre las inversiones por usted es la mejor manera de invertir. La peor manera es invertir como individuo, ya que el inversionista promedio sabe muy poco de negocios invierte como individuo, y eso le hace vulnerable. Al invertir como negocio, y en este caso, como un grupo de inversionistas, la protección legal es mucho mayor, al igual que crece las posibilidades de diversificar las inversiones y delegar las responsabilidades de la misma al negocio y no a la persona. Jurídicamente existe mayor protección para el inversionista que lo hace de la inversión bajo una figura jurídica que bajo la figura de individuo.

Por ello, el planteamiento propuesto es que la inversión la realice el grupo de asociados, y que estos obtengan la asesoría de expertos en la materia. De ser así, la inversión no solo será mayor, sino la seguridad que la misma ofrece dará mayor estabilidad y se logrará el objetivo fundamental, el cual es revalorizar el capital de los asociados y ofrecer un mejor rendimiento.

## Recomendaciones

En todo el documento ya se analizaron las ventajas y riesgos de las inversiones en los dos instrumentos financieros que son objeto de estudio, y se han dado las recomendaciones correspondientes en cada caso.

Independientemente, cualquiera que sea la inversión que se decida realizar, es necesario reconocer que este es solo un vehículo para lograr un objetivo. Kiyosaqui (2001) menciona que cuando existe un plan, y este se sigue, se pueden obtener mejores resultados, y esta es la base para realizar buenas inversiones, ya que se conoce cual es la meta que se busca alcanzar y se puede hacer un mejor seguimiento para lograrlo.

A manera de cierre y de resume, solo queda mencionar lo siguiente:

- Si el objetivo es revalorizar el capital y evitar que la inflación devalúen el mismo, una de las opciones es la inversión en fondos mutuales y en la Bolsa de Valores.
- Estas inversiones, cuando se realizan con la asesoría de profesionales, pagaran con creces los gastos en que se incurran por dicha asesoría, y permitirá que los inversionistas vean el retorno a mediano plazo de los objetivos planteados.
- Invertir como negocio o como persona jurídica es la mejor manera de salvaguardar el patrimonio de la empresa y el capital, evitando las implicaciones que conlleva invertir como individuo o persona natural, ya que los riesgos son compartidos por todo el grupo y las implicaciones jurídicas a que afectan la inversión afectan al negocio o al grupo de inversionistas y no al individuo.
- Para un grupo de inversionistas o una empresa, le es más fácil obtener el capital necesario para la inversión y delegar responsabilidades de seguimiento

y monitoreo a profesionales. En pocas palabras, de este modo es más fácil poner el dinero a trabajar en lugar de trabajar por el dinero.

## REFERENCIAS

Blanco R., Adolfo (2007). *Formulación y evaluación de proyectos. (6ta. Ed).* Caracas, Venezuela. Editorial Texto, C.A.

*Inversiones en Fondos Mutuales (s.f.).* Página oficial del Banco Provincial, Recuperado el 18 de Junio de 2007 desde: <http://www.provincial.com>

Kiyosaki, Robert T. (2001). *Guía para invertir. Argentina. Time & Money Network Editions.*

Kiyosaki, Robert T. (2002). *Padre rico padre pobre. Bodotá, Colombia. Distribuidora y Editorial Aguilar, Altea, Taurus, Alfabuara, S.A.*

*Página oficial de la Bolsa de Valores de Caracas. (s.f.). Información economía e índices bursátiles: ¿Cómo funciona la Bolsa de Valores de Caracas?* Recuperado el 10, 11, 12, 13 y 15 de Mayo de 2007 desde: <http://www.bolsadecaracas.com>

*Página oficial de la Comisión Nacional de Valores. (s.f.). Estadísticas de los fondos de inversión. Recuperado el 07 de Junio de 2007 desde: <http://www.cnv.gov.ve>*

Pereira H., José Luis (1996). *Formulación y evaluación de Proyectos de Inversión. (1ra Ed.).* Caracas, Venezuela. Universidad Católica Andrés Bello.

*Wikipedia, la enciclopedia libre. (s.f.). Bolsa de Valores. Recuperado el 15 de Mayo de 2007 desde: <http://es.wikipedia.org>*

*Wikipedia, la enciclopedia libre. (s.f.). Fondos Mutuales. Recuperado el 15 de Mayo de 2007, desde: <http://es.wikipedia.org>*

## **ANEXOS**

## **ANEXO 1**

### **Retención según la Ley de Impuesto sobre la Renta**

---

Tomado de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

#### **ARTICULO 77**

Gravamen por la enajenación de acciones en una Bolsa de Valores de Venezuela:

Los ingresos obtenidos por las personas naturales, jurídicas o comunidades, por la enajenación de acciones, cuya oferta pública haya sido autorizada por la comisión Nacional de Valores, en los términos previstos en la ley de Mercado de Capitales, siempre y cuando dicha enajenación se haya efectuado a través de una Bolsa de Valores domiciliada en el país, estarán gravadas con un impuesto proporcional del uno por ciento (1%), aplicable al monto del ingreso bruto de la operación.

Nota:

Se grava con la tasa del uno por ciento (1%), con carácter proporcional (total), la enajenación de acciones en una Bolsa de Valores ubicada en Venezuela. Quien realice la venta no presentará el producto de la enajenación en sus ingresos brutos, a efectos de su declaración anual de impuesto sobre la renta, tanto si obtuvo ganancia o pérdida.

#### **ARTICULO 78**

Cuándo debe enterarse el impuesto retenido en una Bolsa de Valores:

El impuesto previsto en el artículo anterior, será retenido por la Bolsa de Valores en la cual se realice la operación, y lo enterará en una receptoría de Fondos Nacionales dentro de los tres (3) días siguientes de haberse liquidado y retenido el impuesto correspondiente.

Nota:

Cuando se realice una venta de acciones en la Bolsa de Valores, ella tiene que hacer la retención del impuesto correspondiente, a la casa de Bolsa que hizo la operación. Esta última, a su vez, deducirá el impuesto al cliente que ordenó realizar la enajenación.

## **ARTICULO 79**

Ingresos brutos que se consideran enriquecimientos netos:

Los ingresos brutos percibidos por los conceptos mencionados anteriormente, se considerarán como enriquecimiento netos y se excluirán a los fines de determinación de la renta global neta gravable conforme a otros Títulos de la Ley de Impuesto Sobre la Renta.

Nota:

Los ingresos obtenidos por ganancias fortuitas y la venta de acciones en las Bolsas de Valores ubicadas en Venezuela constituyen enriquecimientos netos, no admitiendo ningún tipo de deducción, tanto a nivel de costos, como de gastos. No se ubican en los ingresos brutos de quien los obtuvo, desde el punto de vista fiscal, ya que previamente pagaron el monto del impuesto previsto en la normativa legal.

También, cuando estamos en presencia de los dividendos, a que hacen referencia los artículos 67 al 76, los ingresos brutos constituyen enriquecimientos netos, no admitiendo ningún tipo de deducción.

## **COMENTARIOS ADICIONALES:**

Si una acción fue adquirida en concepto de dividendo, cuando se venda estará sujeta al impuesto proporcional (total) correspondiente. Ahora bien, si la acción la vendemos en una Bolsa de Valores, domiciliada en el país, en el momento de la enajenación,

deberá hacerse la retención proporcional (total) en referencia, en virtud de lo establecido en los artículos 74 y 75 de la Ley de impuesto sobre la Renta. La retención tendrá que hacerse sobre la parte, del valor nominal de la acción, que es gravable, en virtud del excedente de la renta en libros, sobre la renta fiscal gravable, establecido en el momento correspondiente.

Por otra parte, sobre la totalidad del ingreso bruto que origine la operación, debe hacerse una retención del 1% en virtud del contenido del artículo 77, de la ley de Impuesto Sobre la Renta que estamos considerando.

De todo lo expuesto se deduce que la venta de la acción va a originar, aparentemente, una doble retención proporcional (total), en virtud del contenido de los artículos 74,75 y 77. No obstante lo dicho, debe tenerse en cuenta que se trata de dos retenciones diferentes, sobre conceptos distintos: Una parte del valor nominal de la acción y la totalidad del ingreso bruto recibido.

Como es natural, la totalidad de impuesto sobre la renta retenido por la Bolsa de Valores, en donde se haga la operación, será cancelado al Fisco Nacional, por quien hizo la retención.

## ANEXO 2

### Entidades Reguladoras de las Negociaciones de Valores en la BVC

Tomado de la página [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

---

#### Ministerio de Finanzas

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

##### Ministerio de Finanzas

Teléfonos: (58 212) 802.10.00 / 802.20.00

Website: <http://www.mf.gov.ve/>

---

#### Comisión Nacional de Valores

La Comisión Nacional de Valores (CNV) 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 está 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.

##### Comisión Nacional de Valores

Teléfonos: (58 212) 761.96.66 / 761.91.26 / 761.91.37

Fax: (58 212) 762.27.96 / 762.99.75

Website: <http://www.cnv.gov.ve/>

---

### Entidades Operadoras

---

#### Bolsas de Valores

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.

##### Bolsa de Valores de Caracas

Teléfonos: (58 212) 905.55.11 / 905.58.27

Fax: (58 212) 905.58.29 / 952.26.40

Website: [www.bolsadecaracas.com](http://www.bolsadecaracas.com)

---

#### Casas de Bolsa

Sociedades de corretaje o intermediación de títulos valores constituidas para prestar servicio al público en las operaciones bursátiles. Deben estar dirigidas por un corredor público de títulos valores.

##### Asociación Venezolana de Casas de Bolsas - AVCB

Teléfonos: (58 212) 210.75.11

Fax: (58 212) 201.75.15

---

#### Caja Venezolana de Valores

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

##### Caja Venezolana de Valores

Teléfonos: (58 212) 905.44.29

Fax: (58 212) 905.44.40

Website: <http://www.cajavenezolana.com/>

---

#### Empresas Emisoras

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

documentos.

**Asociación Venezolana de Sociedades Emisoras de Valores - AVESEVAL**

Teléfonos: (58 212) 502.21.11  
Fax: (58 212) 502.28.53

**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.

**Asociación Venezolana de Corredores de Bolsa**

Teléfonos: (58 212) 263.72.44 / 263.52.44  
Fax: (58 212) 261.81.51

**Administradoras de Fondos Mutuales**

Sociedades anónimas que tienen por objeto la inversión en títulos valores con arreglo al principio de distribución de riesgo, sin que dichas inversiones representen una participación mayoritaria en el capital social de la sociedad en la cual se invierte, ni permitan su control económico o financiero.

**Asociación Venezolana de Administradoras de Fondos Mutuales - AVAF**

Teléfonos: (58 212) 503.28.00  
Fax: (58 212) 503.27.32  
Website: <http://www.avaf.org/>

**Agentes de Traspaso**

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

**Asociación Venezolana de Agentes de Traspaso - AVATRA**

Teléfonos: (58 212) 502.31.10  
Fax: (58 212) 502.16.20

**Asesores de Inversión**

Son las personas que tienen como objeto principal asesorar al público en cuanto a las inversiones en el Mercado de Capitales, con autorización de la Comisión Nacional de Valores.

**Calificadoras de Riesgo**

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

**Entidades Relacionadas**

**Asociación de Casas de Bolsa**

**Venezolana**

La Asociación Venezolana de Casas de Bolsa (AVCB) tiene por objeto promover la cooperación entre sus asociados, proteger y defender sus legítimos derechos e intereses y propiciar la comunicación y entendimiento entre los mismos a fin de que resuelvan sus problemas o desavenencias. Contribuir a la optimización de la organización y del funcionamiento de las casas de bolsa.

**Asociación Venezolana de Casas de Bolsas - AVCB**

**Asociación Venezolana de Sociedades Emisoras de Valores (Aveseval)**

El objetivo principal de esta asociación es promover y concretar un marco institucional y jurídico que favorezca la emisión de valores tanto en Venezuela como en el exterior.

**Asociación Venezolana de Sociedades Emisoras de Valores - AVESEVAL**

Teléfonos: (58 212) 502.21.11  
Fax: (58 212) 502.28.53

**Otras Entidades**

**Bolsa de Productos e Insumos Agropecuarios de Venezuela - BOLPRIAVEN**

**Bolsa de Productos e Insumos Agropecuarios de Venezuela - BOLPRIAVEN**

Teléfonos: (58 212) 285.87.93  
Fax: (58 212) 285.93.47  
Website: <http://www.bolpriaven.com/>

### **ANEXO 3**

#### **Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas de Enero a Diciembre de 2006**

Tomado de los informes mensuales de la Bolsa de Valores de Caracas

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE ENERO DE 2006 A ABRIL DE 2006**

TITULO	SIM	ene-06			feb-06			mar-06			abr-06		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR									
		FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS
B. DE VENEZUELA	BVL	2.970,00	2.403,00	567,00	3.150,00	2.403,00	747,00	3.350,00	2.403,00	947,00	3.100,00	2.403,00	697,00
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	200,00	185,85	14,15	249,00	185,85	63,15	195,00	185,85	9,15	195,00	185,85	9,15
BANESCO BCO.	BBC	172,50	150,00	22,50	190,00	150,00	40,00	181,00	150,00	31,00	179,95	150,00	29,95
BCO. PROVINCIAL	BPV	815,00	650,00	165,00	919,85	650,00	269,85	938,00	650,00	288,00	870,00	650,00	220,00
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.500,00	2.087,50	412,50	2.600,00	2.087,50	512,50	2.595,00	2.087,50	507,50	2.500,00	2.087,50	412,50
CANTV CLASE (D)	TDV. D	5.450,00	5.100,00	350,00	6.255,00	5.100,00	1.155,00	7.751,00	5.100,00	2.651,00	7.236,00	5.100,00	2.136,00
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	625,00	440,00	185,00	700,00	440,00	260,00	715,00	440,00	275,00	785,00	440,00	345,00
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	620,10	430,00	190,10	700,00	430,00	270,00	710,00	430,00	280,00	770,00	430,00	340,00
CORIMON C.A.	CRM. A	9.800,00	7.300,00	2.500,00	9.500,00	7.300,00	2.200,00	9.200,00	7.300,00	1.900,00	9.307,00	7.300,00	2.007,00
CORP BANCA, C.A.	CBN	700,00	600,00	100,00	765,00	600,00	165,00	789,95	600,00	189,95	750,00	600,00	150,00
CORP. IND. ENERGIA	CIE	20,00	15,00	5,00	20,00	15,00	5,00	18,00	15,00	3,00	17,00	15,00	2,00
CR. CARABOBO	CCR	599,00	565,00	34,00	599,00	565,00	34,00	585,55	565,00	20,55	585,55	565,00	20,55
ELEC. DE CCS.	EDC	460,00	320,00	140,00	498,00	320,00	178,00	604,45	320,00	284,45	510,05	320,00	190,05
ENVASES VZLOS.	ENV	32,50	31,95	0,55	29,00	31,95	-2,95	29,75	31,95	-2,20	29,75	31,95	-2,20
FAB. N. CEMENTOS	FNC	450,00	350,00	100,00	520,00	350,00	170,00	394,00	350,00	44,00	370,00	350,00	20,00
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	57,00	54,00	3,00	61,00	54,00	7,00	63,00	54,00	9,00	60,00	54,00	6,00
GRUPO ZULIANO	GZL	36,20	36,20	0,00	36,20	36,20	0,00	34,40	36,20	-1,80	40,20	36,20	4,00
H.L. BOULTON	HLB	26,00	21,50	4,50	25,50	21,50	4,00	30,50	21,50	9,00	29,00	21,50	7,50
INM. Y VAL. CCS	IVC	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00
INV. TACOA "A"	ITC. A	105,00	80,00	25,00	105,00	80,00	25,00	115,00	80,00	35,00	115,00	80,00	35,00
MANPA S.A.C.A.	MPA	200,00	140,00	60,00	200,00	140,00	60,00	190,00	140,00	50,00	190,00	140,00	50,00
MANTEX	MTX	600,00	500,00	100,00	600,00	500,00	100,00	755,00	500,00	255,00	800,00	500,00	300,00
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	2.950,00	2.300,00	650,00	3.545,00	2.300,00	1.245,00	3.400,00	2.300,00	1.100,00	3.440,00	2.300,00	1.140,00
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	3.000,00	2.550,00	450,00	3.500,00	2.550,00	950,00	3.480,00	2.550,00	930,00	3.500,00	2.550,00	950,00
PRODUCTOS EFE	EFE	80,00	80,00	0,00	80,00	80,00	0,00	90,95	80,00	10,95	105,00	80,00	25,00
RON STA. TERESA	RST	200,00	200,00	0,00	220,00	200,00	20,00	210,00	200,00	10,00	215,00	200,00	15,00
SIVENSA, ADR'S	SVSR1	4.000,00	4.000,00	0,00	4.550,00	4.000,00	550,00	5.715,00	4.000,00	1.715,00	5.715,00	4.000,00	1.715,00
SIVENSA, C.A.	SVS	70,00	42,00	28,00	85,50	42,00	43,50	105,00	42,00	63,00	114,50	42,00	72,50
SUELOPETROL (B)	SPT. B	198,00	198,00	0,00	205,00	198,00	7,00	225,00	198,00	27,00	225,00	198,00	27,00
VENCRED	VCR	450,00	450,00	0,00	500,00	445,00	55,00	500,00	445,00	55,00	490,00	445,00	45,00
VZLO. CREDITO	BVE	3.300,00	2.750,00	550,00	3.540,00	2.750,00	790,00	3.610,00	2.750,00	860,00	3.615,00	2.750,00	865,00

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE MAYO DE 2006 A AGOSTO DE 2006**

TITULO	SIM	may-06			jun-06			jul-06			ago-06		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR									
		FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS
B. DE VENEZUELA	BVL	2.860,00	2.403,00	457,00	2.900,00	2.403,00	497,00	3.250,00	2.403,00	847,00	3.062,00	2.403,00	659,00
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	180,00	185,85	-5,85	200,00	185,85	14,15	200,00	185,85	14,15	200,00	185,85	14,15
BANESCO BCO.	BBC	177,00	150,00	27,00	171,05	150,00	21,05	184,75	150,00	34,75	175,00	150,00	25,00
BCO. PROVINCIAL	BPV	870,00	650,00	220,00	800,00	650,00	150,00	944,00	650,00	294,00	990,00	650,00	340,00
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.480,00	2.087,50	392,50	2.550,00	2.087,50	462,50	2.550,00	2.087,50	462,50	2.392,25	2.087,50	304,75
CANTV CLASE (D)	TDV. D	6.850,25	5.100,00	1.750,25	7.050,00	5.100,00	1.950,00	7.450,00	5.100,00	2.350,00	7.450,00	5.100,00	2.350,00
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	590,00	440,00	150,00	600,00	440,00	160,00	770,00	440,00	330,00	850,00	440,00	410,00
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	600,00	430,00	170,00	595,00	430,00	165,00	780,00	430,00	350,00	835,00	430,00	405,00
CORIMON C.A.	CRM. A	8.800,00	7.300,00	1.500,00	8.500,00	7.300,00	1.200,00	8.001,00	7.300,00	701,00	8.055,00	7.300,00	755,00
CORP BANCA, C.A.	CBN	760,00	600,00	160,00	780,00	600,00	180,00	695,00	600,00	95,00	720,00	600,00	120,00
CORP. IND. ENERGIA	CIE	15,00	15,00	0,00	14,50	15,00	-0,50	14,00	15,00	-1,00	15,00	15,00	0,00
CR. CARABOBO	CCR	585,55	565,00	20,55	529,90	565,00	-35,10	500,00	565,00	-65,00	500,00	565,00	-65,00
ELEC. DE CCS.	EDC	499,95	320,00	179,95	500,00	320,00	180,00	540,00	320,00	220,00	558,00	320,00	238,00
ENVASES VZLOS.	ENV	27,50	31,95	-4,45	30,95	31,95	-1,00	29,00	31,95	-2,95	32,00	31,95	0,05
FAB. N. CEMENTOS	FNC	400,00	350,00	50,00	405,00	350,00	55,00	420,00	350,00	70,00	500,00	350,00	150,00
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	57,00	54,00	3,00	57,95	54,00	3,95	58,00	54,00	4,00	58,95	54,00	4,95
GRUPO ZULIANO	GZL	45,00	36,20	8,80	64,50	36,20	28,30	60,00	36,20	23,80	50,50	36,20	14,30
H.L. BOULTON	HLB	28,00	21,50	6,50	27,50	21,50	6,00	28,40	21,50	6,90	28,00	21,50	6,50
INM. Y VAL. CCS	IVC	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00	84,00	84,00	0,00
INV. TACOA "A"	ITC. A	115,00	80,00	35,00	115,00	80,00	35,00	115,00	80,00	35,00	125,00	80,00	45,00
MANPA S.A.C.A.	MPA	175,00	140,00	35,00	150,00	140,00	10,00	190,00	140,00	50,00	178,00	140,00	38,00
MANTEX	MTX	800,00	500,00	300,00	724,50	500,00	224,50	750,00	500,00	250,00	800,00	500,00	300,00
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	3.520,00	2.300,00	1.220,00	3.580,00	2.300,00	1.280,00	4.000,00	2.300,00	1.700,00	4.250,00	2.300,00	1.950,00
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	3.610,00	2.550,00	1.060,00	3.700,00	2.550,00	1.150,00	4.200,00	2.550,00	1.650,00	4.255,00	2.550,00	1.705,00
PRODUCTOS EFE	EFE	104,00	80,00	24,00	105,00	80,00	25,00	114,00	80,00	34,00	124,80	80,00	44,80
RON STA. TERESA	RST	215,00	200,00	15,00	257,00	200,00	57,00	281,00	200,00	81,00	281,35	200,00	81,35
SIVENSA, ADR'S	SVSR1	5.715,00	4.000,00	1.715,00	5.715,00	4.000,00	1.715,00	5.715,00	4.000,00	1.715,00	5.715,00	4.000,00	1.715,00
SIVENSA, C.A.	SVS	92,50	42,00	50,50	94,00	42,00	52,00	105,00	42,00	63,00	98,45	42,00	56,45
SUELOPETROL (B)	SPT. B	230,00	198,00	32,00	270,00	198,00	72,00	240,60	198,00	42,60	299,00	198,00	101,00
VENCRED	VCR	508,00	445,00	63,00	547,55	445,00	102,55	800,00	445,00	355,00	900,00	445,00	455,00
VZLO. CREDITO	BVE	3.450,00	2.750,00	700,00	3.450,00	2.750,00	700,00	3.750,00	2.750,00	1.000,00	3.699,00	2.750,00	949,00

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE SEPTIEMBRE DE 2006 A DICIEMBRE DE 2006**

TITULO	SIM	sep-06			oct-06			nov-06			dic-06		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR
		FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS	FIN DE PER	INI PER	ABS
B. DE VENEZUELA	BVL	3.549,75	3.062,00	487,75	3.600,00	3.599,50	0,50	4.400,00	3.600,00	800,00	5.200,00	4.000,00	1.200,00
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	246,35	220,00	26,35	419,00	240,00	179,00	455,00	49,00	406,00	425,00	430,00	-5,00
BANESCO BCO.	BBC	175,00	175,00	0,00	195,00	175,00	20,00	214,00	195,00	19,00	249,00	234,00	15,00
BCO. PROVINCIAL	BPV	950,00	1.000,00	-50,00	1.100,00	985,00	115,00	1.230,00	1.100,00	130,00	2.390,00	1.800,00	590,00
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.350,00	2.350,00	0,00	2.480,00	2.370,00	110,00	2.700,00	2.500,00	200,00	2.900,00	2.750,00	150,00
CANTV CLASE (D)	TDV. D	7.600,00	7.500,00	100,00	8.205,00	7.600,00	605,00	9.550,00	8.250,00	1.300,00	9.550,00	9.650,00	-100,00
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	820,00	850,00	-30,00	850,00	850,00	0,00	930,00	840,00	90,00	1.200,00	964,95	235,05
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	820,00	830,00	-10,00	851,00	830,00	21,00	930,00	850,00	80,00	1.240,75	930,00	310,75
CORIMON C.A.	CRM. A	8.400,00	8.050,00	350,00	7.950,00	8.499,75	-549,75	7.950,00	8.000,00	-50,00	8.500,00	8.100,00	400,00
CORP BANCA, C.A.	CBN	795,00	720,00	75,00	795,00	795,00	0,00	1.000,00	870,45	129,55			0,00
CORP. IND. ENERGIA	CIE	15,00	15,00	0,00	14,95	15,00	-0,05	15,50	14,05	1,45	24,00	16,90	7,10
CR. CARABOBO	CCR	490,00	490,00	0,00	500,00	490,00	10,00	401,40	500,00	-98,60	700,00	420,00	280,00
ELEC. DE CCS.	EDC	560,00	550,00	10,00	559,00	560,00	-1,00	595,00	559,00	36,00	650,00	610,00	40,00
ENVASES VZLOS.	ENV	27,50	27,00	0,50	31,75	30,00	1,75	35,00	30,95	4,05	38,50	37,25	1,25
FAB. N. CEMENTOS	FNC	500,00	500,00	0,00	520,00	500,00	20,00	550,00	549,75	0,25	639,00	603,00	36,00
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	58,00	53,35	4,65	60,00	57,00	3,00	66,20	54,30	11,90	90,00	70,00	20,00
GRUPO ZULIANO	GZL	51,50	51,00	0,50	54,95	52,50	2,45	65,70	55,00	10,70	90,00	71,90	18,10
H.L. BOULTON	HLB	26,05	28,00	-1,95	29,50	28,40	1,10	34,00	30,00	4,00	45,00	36,00	9,00
INM. Y VAL. CCS	IVC			0,00			0,00			0,00	117,60	117,60	0,00
INV. TACOA "A"	ITC. A			0,00	120,00	100,00	20,00			0,00	120,10	120,10	0,00
MANPA S.A.C.A.	MPA	175,00	178,00	-3,00	170,05	175,00	-4,95	184,00	186,15	-2,15	187,00	197,65	-10,65
MANTEX	MTX	815,00	800,00	15,00	1.000,00	815,00	185,00	1.200,00	4.673,00	-3.473,00	1.250,00	1.250,00	0,00
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	4.100,00	4.250,00	-150,00	4.685,00	4.225,00	460,00	5.500,00	4.673,00	827,00	6.000,00	5.635,00	365,00
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	4.350,00	4.255,00	95,00	4.700,00	4.400,00	300,00	5.300,00	4.700,00	600,00	6.050,00	5.650,00	400,00
PRODUCTOS EFE	EFE	131,00	131,00	0,00	124,80	124,80	0,00	124,80	124,80	0,00			
RON STA. TERESA	RST	270,00	281,35	-11,35	260,00	260,00	0,00	270,00	270,00	0,00			
SIVENSA, ADR'S	SVSR1	94,50	97,00	-2,50			0,00			0,00			
SIVENSA, C.A.	SVS			0,00	98,95	97,50	1,45	110,00	94,00	16,00	120,00	112,00	8,00
SUELOPETROL (B)	SPT. B	270,60	270,60	0,00	251,00	251,00	0,00	260,00	251,00	9,00	290,00	260,00	30,00
VENCRED	VCR	559,95	835,00	-275,05	560,00	610,00	-50,00	600,00	560,00	40,00	610,00	600,00	10,00
VZLO. CREDITO	BVE	3.489,00	3.699,00	-210,00	8.550,00	8.500,00	50,00	9.700,00	9.575,00	125,00	3.900,00	3.700,00	200,00

**RENDIMIENTO DE VALORES**  
**ACUMULADO 2006**  
**Negociados en la Bolsa de Valores de Caracas**  
**2006**

TITULO	SIM	REND	VAR %
		ACUMU	ACUM
B. DE VENEZUELA	BVL	2797,00	116,40%
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	239,15	128,68%
BANESCO BCO.	BBC	99,00	66,00%
BCO. PROVINCIAL	BPV	1740,00	267,69%
BCO. NAC. CREDITO	BNC	812,50	38,92%
CANTV CLASE (D)	TDV. D	4450,00	87,25%
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	760,00	172,73%
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	810,75	188,55%
CORIMON C.A.	CRM. A	1200,00	16,44%
CORP BANCA, C.A.	CBN	400,00	45,08%
CORP. IND. ENERGIA	CIE	9,00	60,00%
CR. CARABOBO	CCR	135,00	23,89%
ELEC. DE CCS.	EDC	330,00	103,13%
ENVASES VZLOS.	ENV	6,55	20,50%
FAB. N. CEMENTOS	FNC	289,00	82,57%
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	36,00	66,67%
GRUPO ZULIANO	GZL	53,80	148,62%
H.L. BOULTON	HLB	23,50	109,30%
INM. Y VAL. CCS	IVC	33,60	40,00%
INV. TACOA "A"	ITC. A	40,10	50,13%
MANPA S.A.C.A.	MPA	47,00	33,57%
MANTEX	MTX	750,00	150,00%
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	3700,00	160,87%
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	3500,00	137,25%
PRODUCTOS EFE	EFE	44,80	56,00%
RON STA. TERESA	RST	70,00	35,00%
SIVENSA, ADR'S	SVSR1	-3905,50	-97,64%
SIVENSA, C.A.	SVS	78,00	185,71%
SUELOPETROL (B)	SPT. B	92,00	46,46%
VENCRED	VCR	160,00	35,56%
VZLO. CREDITO	BVE	1150,00	41,82%

## **ANEXO 4**

### **Rendimiento de valores negociados en la Bolsa de Valores de Caracas de Enero a Noviembre de 2007**

Tomado de los informes mensuales de la Bolsa de Valores de Caracas

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE ENERO DE 2007 A ABRIL DE 2007**

TITULO	SIM	ene-07			feb-07			mar-07			abr-07		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS
B. DE VENEZUELA	BVL	5.099,75	5.000,00	99,75	4.505,00	4.700,00	-195,00	5.090,00	4.600,00	490,00	4.551,00	5.000,00	-449,00
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	400,00	420,00	-20,00	400,00	400,00	0,00	430,00	430,00	0,00	400,05	420,00	-19,95
BANESCO BCO.	BBC	285,00	250,00	35,00	300,00	280,00	20,00	315,00	305,00	10,00	290,00	250,00	40,00
BCO. CARIBE "A"	ABC. A			0,00	7.500,00	7.000,00	500,00	7.550,00	7.501,00	49,00	7.475,00	7.000,00	475,00
BCO. EXTERIOR	BEX	6.000,00	5.100,00	900,00			0,00			0,00	6.000,00	5.100,00	900,00
BCO. PROVINCIAL	BPV	1.900,00	2.470,25	-570,25	2.149,00	1.825,00	324,00	410,00	2.085,00	-1.675,00	380,00	2.470,25	-2.090,25
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.910,00	2.950,00	-40,00	2.800,00	2.800,00	0,00	2.750,00	2.800,00	-50,00	2.850,00	2.950,00	-100,00
CANTV CLASE (D)	TDV. D	8.225,00	9.520,00	-1.295,00	8.810,00	8.500,00	310,00	7.900,00	9.200,00	-1.300,00	4.000,00	9.520,00	-5.520,00
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	900,15	1.270,00	-369,85	1.000,00	920,00	80,00	1.083,00	1.000,00	83,00	1.060,00	1.270,00	-210,00
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	900,00	1.280,00	-380,00	995,00	925,00	70,00	1.050,00	1.000,00	50,00	1.060,00	1.280,00	-220,00
CORIMON C.A.	CRM. A	8.760,00	9.307,50	-547,50	9.000,00	9.000,00	0,00	8.500,00	9.000,00	-500,00	8.400,00	9.307,50	-907,50
CORP BANCA, C.A.	CBN	1.000,00	1.000,00	0,00	950,00	950,00	0,00			0,00	950,00	1.000,00	-50,00
CORP. IND. ENERGIA	CIE	18,55	25,00	-6,45	18,45	17,00	1,45	21,95	20,05	1,90	20,40	25,00	-4,60
CR. CARABOBO	CCR	700,00	700,00	0,00			0,00	600,00	640,00	-40,00	600,00	700,00	-100,00
DOMINGEZ & CIA	DOM	56,00	65,00	-9,00	57,50	57,00	0,50	45,05	56,25	-11,20	46,00	65,00	-19,00
ECONOINVEST "A"	ECO. A				740,00	740,00	0,00			0,00	740,00	740,00	0,00
EONINVEST "B"	ECO. B	1.500,00	1.885,25	-385,25	1.550,00	1.500,00	50,00	1.500,00	1.550,00	-50,00	1.500,00	1.885,25	-385,25
ELEC. DE CCS.	EDC	485,00	655,00	-170,00	900,10	520,00	380,10	750,00	935,00	-185,00	560,00	655,00	-95,00
ENVASES VZLOS.	ENV	35,70	39,00	-3,30	33,00	34,90	-1,90	33,00	33,00	0,00	31,00	39,00	-8,00
FAB. N. CEMENTOS	FNC	646,00	640,00	6,00	600,00	600,00	0,00	565,00	600,00	-35,00	510,00	640,00	-130,00
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	75,00	88,00	-13,00	65,00	70,00	-5,00	67,50	65,00	2,50	70,00	88,00	-18,00
GRUPO ZULIANO	GZL	65,75	90,00	-24,25	70,00	59,50	10,50	68,00	70,00	-2,00	69,50	90,00	-20,50
H.L. BOULTON	HLB	39,00	46,00	-7,00	40,90	40,00	0,90	36,50	40,90	-4,40	37,20	46,00	-8,80
INM. Y VAL. CCS	IVC	117,60	117,60	0,00			0,00			0,00	117,60	117,60	0,00
INV. TACOA "A"	ITC. A	120,10	120,10	0,00	124,10	120,10	4,00	144,50	150,00	-5,50	151,00	120,00	31,00
MANPA S.A.C.A.	MPA	180,00	195,00	-15,00	175,00	165,00	10,00	180,00	185,00	-5,00	183,00	195,00	-12,00
MANTEX	MTX	1.250,00	1.300,00	-50,00	1.300,00	1.275,00	25,00	1.300,00	1.200,25	99,75	1.300,00	1.300,00	0,00
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	5.000,00	6.200,00	-1.200,00	5.350,00	5.190,00	160,00	5.300,00	5.355,00	-55,00	5.450,00	6.200,00	-750,00
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	5.105,00	6.050,00	-945,00	5.350,00	5.200,00	150,00	5.300,00	5.400,00	-100,00	5.410,00	6.050,00	-640,00
PROAGRO	PRG	255,00	254,00	1,00	250,00	250,00	0,00	255,00	255,00	0,00	255,00	254,00	1,00
PRODUCTOS EFE	EFE	152,00	127,00	25,00	142,00	142,00	0,00	142,00	142,00	0,00	142,00	127,00	15,00
PROTINAL	PTN	105,00	105,00	0,00			0,00	105,50	105,50	0,00	105,50	105,00	0,50

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE ENERO DE 2007 A ABRIL DE 2007**

TITULO	SIM	ene-07			feb-07			mar-07			abr-07		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS
SIVENSA, C.A.	SVS	97,00	120,00	-23,00	103,10	97,50	5,60	104,50	105,50	-1,00	116,00	120,00	-4,00
SUELOPETROL (B)	SPT. B	275,00	317,50	-42,50	270,00	270,00	0,00	245,00	250,00	-5,00	250,00	317,50	-67,50
VENCRED	VCR	575,00	620,00	-45,00	600,00	575,00	25,00	540,00	605,00	-65,00	560,00	620,00	-60,00
VZLO. CREDITO	BVE	3.542,25	3.850,00	-307,75	3.800,00	3.550,00	250,00	3.550,00	3.810,00	-260,00	3.700,00	3.850,00	-150,00

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE MAYO DE 2007 A AGOSTO DE 2007**

TITULO	SIM	may-07			jun-07			jul-07			ago-07		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS
B. DE VENEZUELA	BVL	4.510,00	4.501,00	9,00	4.075,00	4.510,00	-435,00	4.525,00	4.100,00	425,00	3.865,00	4.095,50	-230,50
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	393,50	397,00	-3,50	409,00	400,00	9,00	381,00	390,00	-9,00	381,00	381,00	0,00
BANESCO BCO.	BBC	265,00	285,00	-20,00	258,05	265,00	-6,95	294,00	280,00	14,00	241,10	293,95	-52,85
BCO. CARIBE "A"	ABC. A	7.000,00	7.000,00	0,00			0,00			0,00	6.000,00	7.500,00	-1.500,00
BCO. EXTERIOR	BEX			0,00			0,00			0,00			0,00
BCO. PROVINCIAL	BPV	340,00	399,00	-59,00	340,00	340,00	0,00	350,00	335,00	15,00	338,00	355,00	-17,00
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.750,00	2.850,00	-100,00	2.700,00	2.650,00	50,00	2.700,00	2.700,00	0,00	2.460,00	2.454,50	5,50
CANTV CLASE (D)	TDV. D	4.100,00	4.380,00	-280,00	3.025,00	4.100,00	-1.075,00	3.010,00	3.000,00	10,00	3.000,00	3.010,00	-10,00
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	880,00	1.069,75	-189,75	1.050,00	880,00	170,00	1.100,00	1.035,00	65,00	900,00	1.080,00	-180,00
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	895,00	1.060,00	-165,00	1.050,00	895,00	155,00	100,00	1.030,00	-930,00	910,00	1.100,00	-190,00
CORIMON C.A.	CRM. A	9.700,00	8.400,00	1.300,00	13.500,00	9.500,00	4.000,00	14.100,00	13.500,00	600,00	16.750,00	14.100,00	2.650,00
CORP BANCA, C.A.	CBN	825,00	950,00	-125,00	790,00	790,00	0,00	800,00	800,00	0,00	801,00	801,00	0,00
CORP. IND. ENERGIA	CIE	19,50	20,40	-0,90	22,50	19,50	3,00	23,00	22,60	0,40	16,50	20,90	-4,40
CR. CARABOBO	CCR	719,40	719,40	0,00	667,80	719,40	-51,60	63,00	667,00	-604,00	660,00	600,00	60,00
DOMINGEZ & CIA	DOM	40,75	48,00	-7,25	45,45	42,50	2,95	51,00	45,00	6,00	43,15	51,00	-7,85
ECONOINVEST "A"	ECO. A			0,00			0,00			0,00			0,00
EONINVEST "B"	ECO. B	1.500,00	1.550,00	-50,00	1.500,00	1.500,00	0,00	1.550,25	1.550,00	0,25	1.506,00	1.500,00	6,00
ELEC. DE CCS.	EDC	310,00	530,00	-220,00	308,05	310,00	-1,95	340,00	310,00	30,00	312,00	335,00	-23,00
ENVASES VZLOS.	ENV	33,85	33,85	0,00	29,00	34,50	-5,50	33,95	30,00	3,95	30,95	35,95	-5,00
FAB. N. CEMENTOS	FNC	443,00	462,00	-19,00	450,00	440,00	10,00	455,00	450,00	5,00	417,00	450,05	-33,05
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	70,00	70,00	0,00	70,00	63,40	6,60	80,00	66,50	13,50	80,00	80,50	-0,50
GRUPO ZULIANO	GZL	97,00	74,00	23,00	92,00	104,00	-12,00	87,50	80,00	7,50	75,00	79,25	-4,25
H.L. BOULTON	HLB	94,95	97,20	-2,25	47,95	34.395,00	-34.347,05	46,50	49,00	-2,50	47,00	46,45	0,55
INV. TACOA "A"	ITC. A	100,00	92,00	8,00	195,85	139,95	55,90	298,20	195,85	102,35	305,00	305,00	0,00
INV. TACOA "B"	ITC. B	26,60	26,60	0,00	26,60	26,60	0,00	26,60	26,60	0,00			0,00
MANPA S.A.C.A.	MPA	165,00	184,00	-19,00	151,00	165,00	-14,00	170,00	155,00	15,00	155,00	169,50	-14,50
MANTEX	MTX	1.051,00	1.300,00	-249,00	1.160,00	1.050,00	110,00	1.120,00	1.160,00	-40,00	1.090,00	1.180,00	-90,00
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	3.735,00	5.500,00	-1.765,00	3.500,00	3.700,00	-200,00	3.400,00	3.500,00	-100,00	3.390,00	3.385,00	5,00
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	3.700,00	5.500,00	-1.800,00	3.500,00	3.700,00	-200,00	3.400,00	3.500,00	-100,00	3.400,00	3.388,00	12,00
PROAGRO	PRG			0,00	255,00	255,00	0,00			0,00	250,00	250,00	0,00
PRODUCTOS EFE	EFE	170,20	155,45	14,75	235,00	154,10	80,90	255,00	255,00	0,00			0,00
PROTINAL	PTN	107,50	107,50	0,00			0,00	270,00	270,00	0,00			0,00

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE MAYO DE 2007 A AGOSTO DE 2007**

TITULO	SIM	may-07			jun-07			jul-07			ago-07		
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS
SIVENSA, C.A.	SVS	116,00	119,00	-3,00	185,00	119,90	65,10	240,00	187,00	53,00	210,00	241,00	-31,00
VENCRED	VCR	590,00	612,00	-22,00	570,00	590,00	-20,00	600,00	571,00	29,00	650,00	620,00	30,00
VZLO. CREDITO	BVE	2.850,00	3.700,00	-850,00	2.550,00	2.850,00	-300,00	3.000,00	2.600,00	400,00	2.825,00	3.000,00	-175,00

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE SEPTIEMBRE DE 2007 A NOVIEMBRE DE 2007**

TITULO	SIM	sep-07			oct-07			nov-07			2007	
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	REND	VAR %
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	ACUMU	ACUM
B. DE VENEZUELA	BVL	4.100,00	3.865,00	235,00	4.100,00	4.100,00	0,00	5.260,00	4.100,00	1.160,00	260,00	5,20%
B. OCC. DCTO. B. U.	BOU	381,00	380,00	1,00	380,00	417,10	-37,10	400,00	416,00	-16,00	-20,00	-4,76%
BANESCO BCO.	BBC	250,00	255,00	-5,00	255,00	230,00	25,00	230,00	255,00	-25,00	-20,00	-8,00%
BCO. CARIBE "A"	ABC. A	6.101,00	6.110,00	-9,00	5.979,00	5.979,00	0,00	4.150,00	4.150,00	0,00		
BCO. EXTERIOR	BEX			0,00			0,00			0,00		-100,00%
BCO. PROVINCIAL	BPV	280,00	333,00	-53,00	275,00	280,00	-5,00	238,00	247,00	-9,00	-2.232,25	-90,37%
BCO. NAC. CREDITO	BNC	2.700,00	2.500,00	200,00	3.200,00	2.795,00	405,00	2.800,00	3.200,00	-400,00	-150,00	-5,08%
CANTV CLASE (D)	TDV. D	2.725,00	3.000,00	-275,00	2.800,00	2.700,00	100,00	2.350,00	2.800,00	-450,00	-7.170,00	-75,32%
CEMEX VZLA. "I"	VCM. 1	800,00	900,00	-100,00	1.000,00	850,00	150,00	1.000,00	1.000,00	0,00	-270,00	-21,26%
CEMEX VZLA. "II"	VCM. 2	820,00	880,00	-60,00	1.000,00	850,00	150,00	1.000,00	1.000,00	0,00	-280,00	-21,88%
CORIMON C.A.	CRM. A	18.100,00	18.000,00	100,00	18.050,00	18.100,00	-50,00	15.500,00	18.050,00	-2.550,00	6.192,50	66,53%
CORP BANCA, C.A.	CBN	801,00	801,00	0,00	801,00	801,00	0,00	876,00	800,00	76,00	-124,00	-12,40%
CORP. IND. ENERGIA	CIE	16,00	16,50	-0,50	16,95	15,60	1,35	17,95	17,00	0,95	-7,05	-28,20%
CR. CARABOBO	CCR	599,95	600,00	-0,05	579,00	599,95	-20,95	597,50	579,00	18,50	-102,50	-14,64%
DOMINGEZ & CIA	DOM	38,00	44,05	-6,05	36,10	40,00	-3,90	35,00	37,00	-2,00	-30,00	-46,15%
EONINVEST "B"	ECO. B	1.800,00	1.506,00	294,00	2.100,00	1.891,00	209,00	2.200,00	2.400,00	-200,00	314,75	16,70%
ELEC. DE CCS.	EDC	300,00	310,00	-10,00	300,25	310,00	-9,75	275,50	310,00	-34,50	-379,50	-57,94%
ENVASES VZLOS.	ENV	28,00	30,95	-2,95	28,00	30,00	-2,00	29,90	30,40	-0,50	-9,10	-23,33%
FAB. N. CEMENTOS	FNC	450,00	417,00	33,00	461,00	450,00	11,00	4.500,00	420,00	4.080,00	3.860,00	603,13%
FONDO V. INM. (B)	FVI. B	80,00	80,00	0,00	83,00	80,00	3,00	88,00	83,00	5,00	0,00	0,00%
GRUPO ZULIANO	GZL	65,00	70,00	-5,00	70,00	60,00	10,00	71,10	70,00	1,10	-18,90	-21,00%
H.L. BOULTON	HLB	46,00	47,00	-1,00	60,00	47,95	12,05	52,90	60,00	-7,10	6,90	15,00%
INV. TACOA "A"	ITC. A	305,00	305,00	0,00			0,00			0,00		-100,00%
MANPA S.A.C.A.	MPA	151,00	155,00	-4,00	180,00	150,00	30,00	153,00	180,00	-27,00	-42,00	-21,54%
MANTEX	MTX	1.100,00	1.090,00	10,00	1.200,00	1.100,00	100,00	1.200,00	1.200,00	0,00	-100,00	-7,69%
MERCANTIL S. (A)	MVZ. A	3.100,00	3.380,00	-280,00	3.300,00	3.100,00	200,00	3.360,00	3.325,00	35,00	-2.840,00	-45,81%
MERCANTIL S. (B)	MVZ. B	3.200,00	3.380,00	-180,00	3.349,00	3.190,00	159,00	3.300,00	3.350,00	-50,00	-2.750,00	-45,45%
PROAGRO	PRG			0,00	250,00	250,00	0,00			0,00		-100,00%
PRODUCTOS EFE	EFE	255,00	255,00	0,00			0,00			0,00		-100,00%
PROTINAL	PTN			0,00	150,00	150,00	0,00			0,00		-100,00%
SIVENSA, C.A.	SVS	225,00	206,50	18,50	225,00	215,00	10,00	27.500,00	225,00	27.275,00	27.380,00	22816,67%
SUELOPETROL (B)	SPT. B	255,00	255,00	0,00	279,00	255,00	24,00	300,00	279,00	21,00	-17,50	-5,51%

**RENDIMIENTO DE VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE SEPTIEMBRE DE 2007 A NOVIEMBRE DE 2007**

TITULO	SIM	sep-07			oct-07			nov-07			2007	
		P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	P/CIERRE	P/CIERRE	VAR	REND	VAR %
		FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	FIN PER	INI PER	ABS	ACUMU	ACUM
VENCRED	VCR	530,00	582,00	-52,00	565,00	530,00	35,00	579,00	540,00	39,00	-41,00	-6,61%
VZLO. CREDITO	BVE	2.700,00	2.825,00	-125,00	2.635,00	2.750,00	-115,00	2.600,00	2.635,00	-35,00	-1.250,00	-32,47%

