



**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO MONAGAS
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN**

**EL PAPEL REGULADOR DEL ESTADO EN EL MERCADO DE VALORES
EN EL PERIODO 2008-2012**

**Asesor:
Prof. Nelson Montenegro**

**Autores:
D'Onofrio, Andrea
C.I. 18.825.718
Romero Sosa, Jorge
C.I. 16.176.377**

**Trabajo Modalidad Cursos Especiales De Grado Presentado Como
Requisito Parcial Para Optar Al Título De Licenciado En Administración**

MATURÍN, DICIEMBRE DE 2013



Universidad De Oriente
Núcleo Monagas
Escuela de Ciencias Sociales y Administrativas
Departamento de Administración
Maturín - Monagas - Venezuela

**EL PAPEL REGULADOR DEL ESTADO EN EL MERCADO DE VALORES
EN EL PERIODO 2008-2012**

Presentado por:
Andrea S. D'Onofrio S.
Jorge L. Romero S.

Prof. (a): Mercedes Planes
Jurado Principal

Prof.: Nelson Montenegro
Asesor Académico

Prof.: Juan C. Hernández
Jurado Principal

Trabajo Modalidad Cursos Especiales De Grado Presentado Como
Requisito Parcial Para Optar Al Título De Licenciado En Administración

MATURÍN, DICIEMBRE DE 2013

DEDICATORIA

A Dios Todopoderoso principalmente que nunca me abandona.

Al ángel más hermoso que ese mismo Dios me dio la dicha de que fuera mi mayor apoyo en la Tierra, mi madre Elda Soria que durante mis 24 años ha sido el mejor ejemplo de fuerza, determinación, amor y sabiduría que cualquier persona podría desear, le debo todo y todos mis logros serán para ti y por ti.

A todos mis demás familiares, mis abuelos Iraida, Jesús y Pilo, que son mis segundos padres y alcahuetas, mis tías Iraida, María Elena, María Eugenia y mis tíos Jesús y Carlos, siempre incondicionales, mis hermanos Marcos, Kami, Eldita y Mariale por llenar mi vida de felicidad y alegría.

A mis amigos que son como hermanos Gerardo, Ramiel, Gusa, Eli, Mafer, Rahe, Yenni, Domingo, Nikol, Daniela, JE y especialmente a América que han sido grandes bases de apoyo en todas mis decisiones y en el día a día, los adoro con todo mi corazón.

Andrea D'Onofrio Soria

DEDICATORIA

Primeramente a Dios todo poderoso y a la Virgen Del Valle por velar y cuidar de mí y llegar a lograr la meta.

A mi Madre Mirna Sosa Salazar, mi adoración, mi luz, mi guía por estar siempre ahí para mí en todos los momentos de mi vida aceptando mis estados de ánimos tanto buenos como malos, esto es por ti y para ti completamente este logro es más tuyo que mío. A mi abuela Angela Salazar De Sosa con la que he vivido toda mi vida y le agradezco enormemente poder tenerla todavía a mi lado ayudándome y aprendiendo muchas cosas de la vida, por los consejos y apoyo. Las AMO

A mi hermana Angela María y mi hermano José Lorenzo por ser mis amigos de toda la vida compartiendo tanto juntos, que este logro los haga sentir orgullosos de mí. A mi sobrino Angel Rafael Romero Bracho por ser un pedazo de cielo en mi vida y poder ser para ti un apoyo en todo lo que pueda ahora mi carrera profesional. Los AMO

A mis tíos y tías por ser de gran apoyo y ayuda para mí y mi mama en todo este camino que recorrí en especial a mi tío Gustavo Sosa Salazar y tía Milagros Sosa Salazar, mis primos y primas que son los segundos amigos que tuve y siempre han estado para mí de alguna u otra forma.

A mi segunda familia Carmen Elena Blanco Carrasquel, Josefina Blanco, Julio Cesar Campo Blanco y mi herma Enrique Leonardo González Blanco que siempre me brindaron su casa y pendiente de mis estudios esto también es para ustedes.

A mis amigos Gabriel Rivas, Raizi Guevara, Simón Carrillo, Noel Poleo, Freddy Tovar y Luzmarys Wide por ser parte de mi vida y compartir su vida conmigo regalándome lo mejor que tienen para mí. Los QUIERO MUCHO.

A mi combo especialmente Naibeth Galindo, Esteban Campos y Mariela Borgo por ser un regalo maravilloso que me dieron de estar conmigo en las buenas y malas últimamente y el empuje de terminar mi carrera para salir de una vez. Los ADORO un mundo.

A mis compañeros de Servicio Comunitario Ynghira Rodríguez, Euribes Guevara, Sarahi Rondón, Aura Luna, Víctor Cale, Beatriz Zapata, Rafael Bolívar, Diagnelys Herrera, Leonardo Núñez que nos hizo pasar muchas roncha pero nos conocimos y compartimos una de las últimas fases de la carrera para lograr la meta anhelada.

A mis amigos Francisco Parada apoyándome y ayudándome mientras le fue posible y José Miguel Rivero con quien puedo contar siempre.

Jorge Luis Romero Sosa

AGRADECIMIENTO

A Dios siempre.

A mis familiares y amigos nuevamente por estar incondicionales a mi lado y velar por mis metas y logros, sin ustedes nada hubiese podido ser posible.

A la Universidad de Oriente por ser mi casa durante toda la carrera universitaria y a todos los profesores.

A nuestro tutor Nelson Montenegro por su estricta pero efectiva forma de evaluar.

A los demás profesores de Áreas de Grado Juan Hernández y Mercedes Planes.

A mi Esposo Jorge Romero por haber corrido conmigo estos últimos meses para materializar este logro tan importante en nuestras vidas! La mejor pareja que pude haber elegido para este trayecto fuiste tú!

A todos mis compañeros de Áreas de Grado, fue un excelente curso, excelente EQUIPO.

Andrea D'Onofrio Soria

AGRADECIMIENTO

A la Universidad De Oriente por aceptarme, prepararme profesionalmente y darme la oportunidad de ser egresado de la casa más alta de estudio.

Nuevamente a todo mi Familia por el gran apoyo incondicional que tuvieron a lo largo de este recorrido para lograr el objetivo. Sobre todo mi primo Luis Eduardo Cabareda Salazar que siempre me dijo “Si puedes” y aquí está, lo logre.

A mi tutor académico Nelson Montenegro por su asesoría, orientación y conocimientos puestos en nosotros para el desarrollo de este trabajo.

A mi ESPOSA de tesis Andrea D’Onofrio por estar a mi lado en esta última etapa que hemos desempeñado para elaborar nuestro trabajo final el gran apoyo y ayuda que eres.

A mis jurados y Prof. de Áreas De Grado Mercedes Planes y Juan Carlos Hernández por darnos las herramientas para culminar con éxito esta meta.

A mis compañeros de áreas por compartir sus conocimientos conmigo y confiar en los que les pude ofrecer. Sobre todo mis amantes de tesis Rosanna Mejías y Francys Mijares por los Martes a las 7am. A mi amiga Gabriela López que formo parte del recorrido de la carrera y ahora esta etapa final para obtener el título.

A mis amigos Ynghira Rodríguez, Orlando Aliendres, Glenda Núñez, Yommer Velásquez y Helca Medina que estuvieron pendiente en la elaboración de este proyecto y me ofrecieron incondicionalmente su apoyo y ayuda para lograr finalizarlo.

A los profesores por su dedicación y conocimientos brindados para ser buenos profesionales.

Inmensamente agradecido con todos por su fe en mi.

Jorge Luis Romero Sosa



ÍNDICE GENERAL

DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	vi
ÍNDICE GENERAL	ix
INDICE DE CUADROS	xi
INDICE DE GRAFICAS	xii
RESUMEN	xiii
INTRODUCCION	1
PARTE I	3
GENERALIDADES DEL PROBLEMA	3
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	3
1.2 OBJETIVOS.....	5
1.2.1 Objetivo general.....	5
1.2.2 Objetivos específicos.....	5
1.3 JUSTIFICACION.....	6
1.4 DEFINICION DE TERMINOS.....	7
PARTE II	12
ASPECTOS TEORICOS	12
2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	12
2.2 BASES TEÓRICAS.....	13
2.2.1 Papel regulador del Estado.....	14
2.2.2 Mercado de Valores (o de Capitales).....	15
2.2.3 Índice bursátil.....	17
2.2.4 Intermediarios bursátiles.....	18
2.2.5 Análisis Fundamental.....	19
2.2.6 Análisis Gráfico.....	20
2.3 OPERACIONALIZACION DE VARIABLES.....	21
2.3.1 Variables Dependientes.....	21
2.3.2 Variables Independientes.....	21
2.3.3 Variables Cualitativas.....	22
2.3.4 Variables Cuantitativas.....	22
2.4 BASES LEGALES.....	24
2.4.1 Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.....	24
2.4.2 Ley de Mercado de Valores G.O. N° 39.546 del 05-11-2010.....	25
2.4.3 Ley de Caja de Valores G.O. N° 36.020 del 13-08-1996.....	26
2.4.4 Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. G.O N° 38.332 del 20-07-2005.....	26
PARTE III	27
ASPECTOS METODOLOGICOS	27
3.1 NIVEL DE LA INVESTIGACION.....	27

3.2 TIPO DE INVESTIGACION	27
3.3 POBLACION Y MUESTRA.....	27
3.4 TECNICAS DE RECOLECCION DE DATOS	28
3.4.1 Recopilación de Información Documental	28
3.5 PROCEDIMIENTOS DE RECOLECCION DE DATOS.....	28
PARTE IV	30
PRESENTACION DE INFERENCIAS PERSONALES.....	30
4.1 SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO DE VALORES EN VENEZUELA.....	30
4.2 ESTUDIO ESTADÍSTICO DEL ÍNDICE BURSÁTIL DE LOS MERCADOS DE VALORES EN VENEZUELA.....	36
4.3 SITUACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS BURSÁTILES MEDIANTE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA NUEVA LEY DE MERCADO DE VALORES.....	47
4.4 COMPARACIÓN DEL CONTENIDO DE LA LEY DE MERCADOS DE CAPITALES Y LA LEY DE MERCADOS DE VALORES.....	51
CAPITULO V	70
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	70
5.1 CONCLUSIONES	70
5.2 RECOMENDACIONES	71
BIBLIOGRAFIA.....	73
HOJAS METADATOS.....	75

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1 Operacionalización de Variables.....	23
Cuadro 1 Títulos del Índice Bursátil	37
Cuadro 2 Índice Bursátil Año 2008	38
Cuadro 3 Índice Bursátil Año 2009	40
Cuadro 4 Índice Bursátil Año 2010	41
Cuadro 5 Índice Bursátil Año 2011	43
Cuadro 6 Índice Bursátil Año 2012	44
Cuadro 7 Índice Bursátil Años 2008-2012	46
Cuadro 8 Casas de Bolsa	50



INDICE DE GRAFICAS

Grafica 1 Variación porcentual del índice bursátil del año 2008	39
Grafica 2 Variación porcentual del índice bursátil del año 2009	40
Grafica 3 Variación porcentual del índice bursátil del año 2010	42
Grafica 4 Variación porcentual del índice bursátil del año 2011	43
Grafica 5 Variación porcentual del índice bursátil del año 2012	45
Grafica 6 Variación porcentual del índice bursátil de los años 2008-2012....	46





**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO MONAGAS
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN**

**EL PAPEL REGULADOR DEL ESTADO EN EL MERCADO DE VALORES
EN EL PERIODO 2008-2012**

Asesor:
Prof. Nelson Montenegro

Autores:
D'Onofrio, Andrea
C.I. 18.825.718
Romero Sosa, Jorge
C.I. 16.176.377

RESUMEN

El objetivo fundamental de los mercados de valores es ayudar en cierta medida al movimiento de capitales, contribuyendo así a la estabilidad monetaria y sobre todo a la financiera, cuyo uso democrático es ayudar al desarrollo de políticas más activas y seguras aparte de captar parte del ahorro personal y empresarial; es decir, el mercado de valores en cualquier entidad protege los intereses de los accionistas e inversionistas nacionales que lo conforman en dicho estado, basándose así en las leyes que lo regulan y supervisan; el índice bursátil es una de las formas más fundamentales dentro del sistema para verificar y corroborar su manejo, es decir; sus altos y bajos en los diferentes títulos de valor dentro de la bolsa. Actualmente la ley de mercado de valores hace fortalecer de manera positiva a quienes quieren obtener dividendos para el funcionamiento de sus entidades. Este trabajo tuvo como desarrollo principal analizar el papel regulador del Estado en los periodos 2008 -2012 y describir la situación que se vive actualmente, para el desarrollo del mismo se aplicó una metodología tipo documental a nivel descriptivo y apoyándonos en los basamentos legales. El cual dio como resultado que estos periodos económicos se hayan visto sumamente afectados, debido a los cambios drásticos que se han dado según la política bursátil existente, donde muchas casas de bolsas dejaron de funcionar como entes financieros, quedando un vacío en el sector de mercados de capitales del país, lo que originó que los inversionistas no invirtían su dinero en Venezuela.

Descriptor: mercado de valores, papel regulador, inversionista, accionistas, índice bursátil, bolsa, economía.

INTRODUCCION

En Venezuela aunque el sector financiero no está tan desarrollado como en otros países, a través del Mercado de Valores y la Superintendencia Nacional de Valores, se encargan bajo su reglamento de cumplir con actividades de ahorro e inversión y de tal manera fortalecer la economía.

Es notoria la forma en que cambian radicalmente los negocios en la actualidad, aunado a esto las diferentes leyes que se han ido modificando al transcurrir del tiempo tomando en cuenta el criterio político con el cual se está llevando el país.

La economía debería ser un ramo sólido para que se puedan ejecutar diversas actividades, de manera que crezca fructíferamente y sirva de incentivo a los inversionistas. La Ley de Mercado de Valores hace fortalecer el pensamiento de los que quieren que sus negocios se den de manera positiva y puedan percibir los dividendos que quieren obtener en su funcionamiento, las entidades que intervienen y el régimen de control. Con esto se quiere dar a conocer todo lo referente a lo establecido por dicha ley.

En periodos anteriores el resultado de las decisiones económicas tomadas por los representantes del país derrumbaron su crecimiento, lo que hizo surgir el incremento de la inflación, déficit fiscal y la mala inversión extranjera, en los periodos en los cuales se está reflejando la investigación, pudiendo conocer los índices bursátiles que se dieron en la economía del país donde se muestra como tuvo sus altos y bajos con respecto a los aspectos sociales, políticos y económicos causando que el nivel de confianza de los inversionistas se haya visto mermado al realizar negocios. En aquel momento se vieron afectados los diferentes intermediarios de tal forma que

algunos dejaron de ejercer sus funciones y otros continúan pero no en su completa cabalidad.

Aunque el antiguo Mercado de Capitales no estaba tan desarrollado, gozaba de cierta libertad al momento de realizar sus transacciones, pero una vez puesta en marcha la actual Ley del Mercado de Valores, se ha comprimido aún más, ya que a los intermediarios bursátiles según el artículo número 2 de la Ley de Mercado de Valores, no se les permite trabajar con títulos de renta fija, es decir, los bonos emitidos por el Gobierno, que eran los más rentables para ellos operar, afectando negativamente desde el funcionamiento del mercado hasta el nivel de desempleo en el país.

En vista de lo antes mencionado, la presente investigación tuvo como objetivo conocer el papel regulador del Mercado de Valores en el periodo 2008-2012.

Para el desarrollo de este trabajo, se siguió la estructura en capítulos que se identifican a continuación:

PARTE I: El problema y sus generalidades. Conformado por definición del problema, sus objetivos, justificación y por último su definición de términos.

PARTE II: Aspectos teóricos. Comprende los antecedentes de la investigación, bases teóricas relacionadas con el problema de investigación y los objetivos establecidos, operacionalización de variables y bases legales.

PARTE III: Aspectos metodológicos. El cual presenta nivel y tipo de investigación, población y muestra, técnicas y procedimientos para la recolección de datos.

PARTE IV: Comprendido por el Análisis de los resultados.

PARTE V: Conclusiones y Recomendaciones.

PARTE I

GENERALIDADES DEL PROBLEMA

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El Estado es un conjunto de instituciones que hacen referencia a una forma de organización social, política y económica, cuya importancia radica en encaminar a la sociedad mediante la creación de normas que regulen la vida de las personas. Debido al mundo globalizado en que vivimos, el Estado juega un papel importante en controlar las diferentes variables del sistema económico del país, lo que hace tomar posición como ente regulador a través de normas jurídicas.

En cuanto a la regulación económica regidas por las normas jurídicas, se refiere a las diversas restricciones aplicadas en cuanto a los precios, calidad, cantidades, controles de entrada y salida del mercado, entre otros, pudiendo afectar negativamente el desarrollo económico de un país, reduciendo la productividad, competencia, innovación, ocasionando que el consumidor final obtenga bienes o servicios a precios más elevados si el Estado no los controla de manera apropiada mediante leyes que permitan el correcto funcionamiento de las mismas.

El Mercado de Valores es un tipo de mercado financiero en el que se ofrecen y demandan medios de financiación a mediano largo plazo, donde las unidades superavitarias ofrecen el excedente de sus ganancias a cambio de alguna retribución, y las unidades deficitarias buscan fondos para invertir en sus proyectos. En Venezuela, dicho mercado se ha visto gravemente afectado debido a la situación país que estamos atravesando, su actividad ha

disminuido radicalmente, ya que la mayoría de las empresas no están en la capacidad de participar, o los inversionistas se ven espantados por los frecuentes cambios o la inestabilidad económica que se vive actualmente

Es decir, difícilmente un país puede mantener las tasas de inversión creciente como de desarrollo económico sostenido si no cuentan con un mercado de valores robusto de amplia y sólida participación, el cual se ha visto reducido tanto en el mismo como en la bolsa de valores. Una de las características económicas que todo país debe tener, es poseer y mantener un Mercado de Valores amplio y desarrollado, para que éste sirva eficientemente en la asignación de los recursos y así poder permitir la canalización de capital a medio y largo plazo logrando así una buena inversión.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, ésta afecta a los valores negociables expedidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones, cuya negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional. Actualmente la alta inflación, ha elevado el riesgo jurídico y la persistente incertidumbre del marco político y socioeconómico del país, el cual genera un ambiente hostil para que las empresas utilicen al Mercado de Valores como vía de financiamiento para sus actividades productivas.

En la actualidad se deben establecer las condiciones e incentivos necesarios para dar impulso al Mercado de Valores y convertirlo como en todos los países donde existe, en una fuente de financiamiento de largo plazo y una alternativa de canalización del ahorro, con mayor rentabilidad y atractivo al que ofrecen los productos del mercado monetario tradicional.

También se debe prestarle atención a este tema y darle un cambio a esta situación.

¿Cuál es la situación actual del Mercado de Valores en Venezuela?

¿Cuál es el índice bursátil del Mercado de Valores en Venezuela?

¿Cuál es la situación de los intermediarios bursátiles luego de haber sido aplicada la nueva ley del Mercado de Valores?

¿Cómo ha sido el comportamiento del Mercado de Valores antes y después de promulgar la ley?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo general

Analizar el papel regulador del Estado en el Mercado de Valores en el periodo 2008-2012.

1.2.2 Objetivos específicos

- Describir la situación actual del Mercado de Valores en Venezuela.
- Evaluar mediante un estudio estadístico el índice bursátil del Mercado de Valores en Venezuela.
- Estudiar la situación de los intermediarios bursátiles mediante la implementación de la nueva Ley de Mercado de Valores.

- Examinar el comportamiento del Mercado de Valores antes y después de promulgar la nueva ley.

1.3 JUSTIFICACION

La elaboración de esta investigación permitirá orientar todos los conocimientos obtenidos durante la carrera, sirviendo también de guía para la población estudiantil, y tener así una perspectiva de lo que ocurre en Venezuela con respecto al Mercado de Valores y el Estado como regulador del mismo. Es de gran importancia para el país que este tenga un funcionamiento óptimo para poder lograr los objetivos establecidos y mantener un mercado activo con capital suficiente.

De esta manera aportara información de la economía actual que rige Venezuela a la institución manejándolo de forma explicativa y documentada que puedan ser conocidos por todo el estudiantado para profundizar sus conocimientos ante el tema y tener así una visión propia ante lo estudiado.

El objetivo que se quiere lograr con esta información es que se dé a conocer cómo actúa el Estado como regulador y sus debilidades, para aumentar y fortalecer un financiamiento a largo plazo, con canalización del ahorro y mayor rentabilidad, para lograr un cambio de esta situación que se está viviendo, obteniendo mayor provecho posible, cumpliendo sus estatutos según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores. Pudiendo servir de guía o referencia para futuras investigaciones, o de manera informativa a quien desee conocer un poco más sobre el tema.

Este trabajo de investigación también es requisito obligatorio para la culminación de la carrera que se está cursando y la obtención de título de Licenciatura.

1.4 DEFINICION DE TERMINOS

Ahorro: El ahorro es la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo efectuado por una persona, una empresa, una administración pública, entre otros. Igualmente el ahorro es la parte de la renta que no se destina al consumo, o parte complementaria del gasto. Fuente: <https://es.wikipedia.org/wiki/Ahorro>

Bolsa de Valores: Mercado secundario reglamentado y organizado de alguna manera, donde ocurre el comercio de acciones en lugares geográficos específicos. Fuente: (Fabozzi, Modigliani, y Ferri. 1996, pág. 329).

Bono: Un valor financiero emitido por una sociedad anónima o una entidad gubernamental que representa la prueba de una deuda por parte del emisor y que se requiere se realicen pagos a su dueño. Fuente: (Kolb. 2001, pág.704).

Caja de Valores: Se denominan cajas de valores a las empresas que realicen actividades de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de valores, y su constitución requerirá la autorización de la Superintendencia Nacional de Valores. Fuente: (Ley de Mercado de Valores. 2010, Art. 32)

Capital: Total de recursos físicos y financieros que posee un ente económico, obtenido mediante aportaciones de los socios o accionistas destinados a producir beneficios, utilidades o ganancias. Riqueza que se destina a la producción. Fuente:

<http://www.definicion.org/capital>

Casas de bolsa: Es el nombre por el que se conocen a las sociedades de mediación en bolsa y a las sociedades de análisis bursátil. Fuente: BCV

Corredor de Bolsa: Un Agente de bolsa, Casa de bolsa o Corredor de bolsa es una persona jurídica o natural que previo encargo tiene autorización para asesorar o realizar directamente inversiones o transacciones de valores en los mercados financieros. Fuente:

http://es.wikipedia.org/wiki/Corredor_de_bolsa

Índice Bursátil: Un índice bursátil corresponde a un registro estadístico compuesto, usualmente un número, que trata de reflejar las variaciones de valor o rentabilidades promedio de las acciones que lo componen. Generalmente, las acciones que componen el índice tienen características comunes tales como: pertenecer a una misma bolsa de valores, tener una capitalización bursátil similar o pertenecer a una misma industria. Fuente:

http://es.wikipedia.org/wiki/%C3%8Dndice_burs%C3%A1til

Instrumentos de Renta Fija: Los instrumentos de inversión de renta fija son emisiones de deuda que realizan los Estados y las empresas, dirigidos a un amplio mercado. Generalmente son emitidos por los gobiernos y entes corporativos de gran capacidad financiera en cantidades definidas que conllevan una fecha de expiración. Fuente:

http://es.wikipedia.org/wiki/Renta_fija

Instrumentos de Renta Variable: Los instrumentos de renta variable son especialmente aquellos que son parte de un capital, como las acciones de las compañías anónimas. La denominación "*variable*" se relaciona con la variación que puede haber en los montos percibidos por concepto de dividendos. En tanto, los dividendos pueden ser en efectivo o en acciones.

Fuente:

http://es.wikipedia.org/wiki/Renta_variable

Intermediarios Bursátiles: Instituciones cuya actividad es la puesta en contacto de la oferta y demanda en bolsa, son las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa y Entidades de Crédito. Fuente:

http://www.gestiexport.com/bolsa/Glosario/Definicion_de_Intermediarios_Bursatiles.htm

Intermediario Financiero: Es una empresa financiera que transforma activos financieros, adquiridos por medio del mercado, en un tipo de activo diferente y más ampliamente preferido que se convierte en el pasivo del intermediario. Fuente: (Fabozzi, Modigliani, y Ferri. 1996, pág. 35).

Inversión: Inversión es un término económico que hace referencia a la colocación de capital en una operación, proyecto o iniciativa empresarial con el fin de recuperarlo con intereses en caso de que el mismo genere ganancias. Fuente:

<http://www.definicionabc.com/economia/inversiones.php#ixzz2YbhuTeEj>

Mercado: Es el área dentro de la cual los vendedores y compradores de una mercancía mantienen estrechas relaciones comerciales y llevan a cabo abundantes transacciones de tal manera que los distintos precios a que estas se realizan tienden a unificarse. Fuente: BCV

Mercado de Valores: Su objetivo fundamental es la de captar parte del ahorro personal y empresarial no por el simple hecho de hacer especulación sino también para conseguir un punto de financiación extra para las empresas como ocurre por ejemplo en la emisión de nuevas acciones.

Fuente:

<http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/que-son-los-mercados-de-valores>

Nacionalización: Es la apropiación y control por el Estado de actividades económicas, de producción, distribución o cambio. Normalmente implica una indemnización a los anteriores dueños, que habitualmente suele pagarse en bonos del Estado, no inmediatamente convertibles. Para hacerla se han argumentado razones de eficiencia económica (el Estado tiene una mayor visión de conjunto del bien común que los particulares, que sólo persiguen su propio lucro) y de mayor justicia social (es la idea socialista de la deseabilidad de que el poder económico esté en manos de la colectividad y no de los particulares). Suelen ser objetivos típicos de la nacionalización las industrias básicas, los transportes, la banca y las industrias militares. También suele llamarse nacionalización al proceso de apropiación por compra, por parte de ciudadanos de la nación, de empresas creadas por extranjeros. Fuente:

<http://www.eumed.net/diccionario/definicion.php?dic=3&def=396>

Oferta Pública de Valores: Se considera oferta pública de valores a los efectos de esta Ley, la que se paga al público, a sectores ó a grupos determinados por cualquier medio de publicidad y difusión. En los casos de duda acerca de la naturaleza de la oferta corresponderá calificarla a la Superintendencia Nacional de Valores. Fuente: (Ley de Mercado de Valores. 2010, Art. 17).

Títulos Valores: Un Título Valor es un documento mercantil en el que está incorporado un derecho privado patrimonial, por lo que el ejercicio del derecho está vinculado jurídicamente a la posesión del documento. En las compraventas que se realizan dentro del tráfico mercantil está muy extendida la utilización de algunos títulos valores como medio de pago y, en ocasiones, como instrumento de crédito. Fuente:

<http://ciberconta.unizar.es/leccion/der021/100.HTM>



PARTE II

ASPECTOS TEORICOS

Son los diferentes planteamientos escritos que se han podido consultar para llevar a cabo esta investigación, tanto trabajos anteriormente realizados por otros autores como los diferentes postulados de reconocidos estudiosos, con la finalidad de ahondar un poco más en los objetivos del trabajo y complementar lo investigado.

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Título: El papel del Estado en la economía Venezolana

Año: 2012

Autor: Rodrigo Calzadilla

Establece que lo que busca el estado en la economía es viendo desde un principio neoliberal llegar a la concentración y de esta manera servir de regulador para que el mercado tenga un eficaz desarrollo siguiendo la ley de demanda y oferta la cual si se mantiene en un porcentaje o nivel normal será útil ante el mercado. En el rol del Estado como ente regulador contiene una serie de dispositivos normativos, cuya finalidad es la protección por una parte, de los consumidores, al establecimiento y de las reglas del ejercicio de las libertades económicas por los ciudadanos. Como ente regulador el Estado debe cumplir con los siguientes reglamentos: Prohibición de los monopolios, establecimiento de un régimen de concesiones estatales, régimen de protección a los consumidores, régimen de política comercial, régimen de los ilícitos económicos.

Título: Mercado de Capitales y Crecimiento Económico: caso Venezuela.

Año: Junio 2010

Autor: Maylix Brianto

Plantea una relación entre el Mercado de Capitales con un crecimiento económico en Venezuela en el periodo 1989-2010, concluyendo que la falta de dinamismo en dicho mercado afecta negativamente en las actividades de ahorro e inversión, así como también la falta de políticas monetarias, fiscales y cambiarias que vayan de la mano con el sector productivo del país permitiendo así su desarrollo.

Título: Rol del Estado en la Actualidad

Año: 2007

Autor: Daniel Zapata

Daniel Zapata nos asegura en su trabajo de investigación que el rol del Estado es irremplazable en la conducción de la integración económica que tenga como objetivo la promoción de la justicia social, la búsqueda de equidad entre regiones y grupos sociales y la sustentabilidad. El Estado democrático debe ser un instrumento de la sociedad para enfrentar los problemas económicos y sociales que el mercado no puede resolver. Por tanto, la discusión no debe plantearse como disyuntiva entre estado o mercado.

Título: Análisis del comportamiento en el mercado de capitales por la separación de las entidades de inversión colectiva de capital de riesgo de la ley general de bancos y otros institutos de créditos.

Año: 2003

Autor: Gustavo A. Sánchez.

Por su parte Sánchez sostiene que el mercado de valores se ha visto afectado por una serie de factores como son: la larga y severa recesión, la inestabilidad e incertidumbre política, los altos costos de inversión, lo que contribuye a un alejamiento de los inversionistas y a una disminución de los montos negociados afectando así a las operaciones que se debían realizar en los fondos de inversión colectiva, ya que para el periodo de estudio no se conoció de algún fondo de esta naturaleza.

2.2 BASES TEÓRICAS

Son las que sustentan la investigación, es decir, una serie de conceptos y puntos de vista en los que se ha basado la investigación, con miras a

explicar de la mejor manera los objetivos planteados anteriormente y mostrar el enfoque que se pretende llevar a lo largo de este estudio.

2.2.1 Papel regulador del Estado

Carlos Stark (2001) define el Estado Regulador como:

Conjunto de prácticas y reglamentaciones mediante los cuales el gobierno modifica u orienta la conducta y/o estructura de una industria o servicio público-privado con el objetivo de minimizar los costos de transacción asociados a factores institucionales y de perfeccionar la eficiencia y la equidad de los mercados de acuerdo con el interés social. (pág. 73)

En otras palabras, son las diversas acciones que toma el Estado, para modificar ciertas prácticas referentes a la industria Nacional, tratando de minimizar costos, en pro del interés social.

Giandomenico Majone y Antonio la Spina (1993) hacen referencia al Estado Regulador (Gestión y Política Pública):

A primera vista, el incremento de la actividad Reguladora ejercida por el Estado parece relacionarse con la expansión de las políticas y aparatos administrativos del Estado social, intervencionista y keynesiano. A este se le atribuía la difícil tarea de combinar y perseguir simultáneamente los objetivos del crecimiento económico (estimulado a través de políticas de sostén de la demanda), la ocupación plena y la potencialización de los derechos de la ciudadanía por medio de la oferta de servicios de seguridad y sociales que respondieran en la mayor medida posible a las necesidades de riqueza, la corrección, la programación, la regulación, precisamente, de un amplio conjunto de prácticas socioeconómicas que antes se habían dejado a la lógica del mercado. Aunque la persecución de dichos objetivos inevitablemente implicara algunos costos (inflación, aumento del déficit público, elevación de la presión fiscal) y por consiguiente determinadas tensiones sociales, en conjunto era visto de forma muy positiva...

Sin embargo, la estanflación de los años setenta, mostro como a veces los intentos por guiar el crecimiento pueden fracasar sin chistar...

El principio según el cual el Estado, dentro de las limitaciones establecidas por los recursos disponibles (limitaciones sujetos sin embargo a continuas redefiniciones que no son dictadas por criterios objetivos), puede y debe satisfacer el mayor número de demandas y necesidades sociales, habría implicado una incontrollable multiplicación de dichas demandas, así como una sobrecarga en los centros de toma de decisiones y en los aparatos de erogación y, en forma más general, una ingobernabilidad de las demandas contemporáneas. (pág. 197-199)

Aunque en algunas prácticas, el papel Regulador del Estado ha servido de manera positiva al desarrollo económico, político y social de una Nación, también cabe la posibilidad de que el Estado colapse y no pueda dar abasto a todas las necesidades o a todas las demandas propiciadas por los habitantes de dicha región y del mercado en general, causando así un mayor descontento con sus políticas.

2.2.2 Mercado de Valores (o de Capitales)

Maylix Brianto en Mercado de Capitales y Crecimiento Económico: caso Venezuela (versión Junio 2010) dice:

Mercado de Capitales es un elemento vital y de incidencia directa en el crecimiento ya que pone a disposición de la economía un conjunto de mecanismos cuyas funciones básicas son las de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con los procesos de transferencia del ahorro a la inversión.

El progreso que han alcanzado los países más desarrollados en diversas áreas , fruto de las inversiones de largo plazo en desarrollo científico, tecnológico y de infraestructura, entre otros, difícilmente se hubiese alcanzado sin la existencia de este mercado y sus bolsas de valores, que ofrecen una amplia variedad

de productos con diferentes características (plazo, riesgo, rendimiento) de acuerdo con las necesidades 'de inversión o financiación de los agentes participantes del mercado que hacen más atractiva esta actividad.

Por otra parte, al disminuir la presión sobre los mercados crediticios bancarios mejora las disponibilidades de financiación para la pequeña y mediana empresa. Adicionalmente, el desarrollo del mercado de capitales mejora el rendimiento del ahorro al permitir diversificar la cartera y, por tanto, atenuar los niveles de riesgo de la inversión. (pág. 3)

Es un sector operativo cuyo papel principal es facilitar a través de sus intermediarios a diversas empresas el acceso al financiamiento requerido para mejorar la eficiencia económica del país y lograr una buena movilización de los recursos de la misma en las diferentes actividades productivas que lo requieran, dicho mercado también ayuda a impulsar el ahorro y la inversión de sus participantes ya que los procesos financieros se realizan con costos más bajos en comparación a los que podrían obtener solicitando créditos en identidades bancarias.

Cabe destacar que el Mercado de Valores es uno de los primordiales instrumentos de captación de ahorro e inversión destinados a la productividad, por lo que se puede afirmar que de su correcto funcionamiento dependerá en gran parte el desarrollo económico sostenido de un país.

Eduardo Garzón según su publicación Diferencias entre el Mercado Financiero Primario y Mercado Financiero Secundario, en su blog eduardogarzon.net. (Enero, 2013) define:

Mercado Financiero Primario es aquel mercado en el que nacen o se emiten los títulos financieros por primera vez. En el caso de la deuda pública es cuando el Tesoro emite por primera vez deuda pública (crea un papelito que cuesta X € cuya posesión implica el derecho a cobrar esa cantidad más unos intereses añadidos pasado un tiempo determinado).

Mercado Financiero Secundario es aquel mercado en el que se negocian los títulos que han sido previamente emitidos.

Existen dos tipos de mercado, el primario que es en el que se negocian títulos valor por primera vez por parte de una organización y el secundario que hace referencia a los títulos anteriormente emitidos por las mismas.

Según Alicce Cabanillas y su artículo ¿Qué es Renta Fija y Renta Variable? Publicado el Perú21.pe (Martes 18 de junio del 2013)

1. Las inversiones en renta fija son aquellas que pagan “una rentabilidad pareja, con una tasa pactada, por un determinado periodo de tiempo”, explica el profesor de Finanzas de la UPC, Manuel Chu. Un ejemplo, son los bonos. Un instrumento de este tipo podría rendir una tasa anual de 6% por un periodo determinado.

2. Cuando la inversión es en renta variable, quiere decir que se realiza en acciones en la Bolsa de Valores y su ganancia dependerá de los resultados de las empresas que listan en esta plaza y del flujo de sus utilidades, señala Chu. No hay una tasa fija. Hay periodos en los que la Bolsa ha ganado más de 20%, pero no siempre es así. Por ello, el experto sugiere que la apuesta en renta variable sea a mediano plazo, es decir, a dos o tres años.

3. Renta mixta. Permite mezclar la renta fija con la variable. El inversionista gana un poco más con menos riesgo. Es recomendable que se mantenga de 18 a 48 meses.

Existen principalmente tres tipos de instrumentos de renta, de renta fija que proporcionan al que los posee un porcentaje de renta constante. Los de renta variable, que oscilan según las ganancias y los de renta mixta que es una combinación de ambos.

2.2.3 Índice bursátil

Suarez I., en su manual Índices Bursátiles: Introducción a los Principales Índices Mundiales (2011) define:

Un índice bursátil es un indicador estadístico que refleja el valor combinado de todos los mercados subyacentes que lo componen. Cualquier alteración o cambio en tal sólo uno de los mercados que componen el índice repercutirá en el valor total del mismo.

Por esto, el índice podrá subir o bajar según la perspectiva que tomen los participantes del mercado sobre los activos que constituyen el índice y el mercado en general. Esta perspectiva (positiva o negativa) de los participantes sobre el mercado está marcada por ciertos factores como pueden ser determinadas informaciones políticas, macroeconómicas, o la publicación de resultados de empresas privadas. (pág. 2)

Es decir, es una herramienta estadística que permite medir el cambio relativo que experimenta una variable durante un determinado período, este podrá cambiar según el mercado en el que se desenvuelvan, dependiendo de diversos factores determinantes como por ejemplo la publicación de resultados de empresas privadas.

2.2.4 Intermediarios bursátiles

Según DjPillo en un ensayo publicado en buenastareas.com (Diciembre 2010):

Los intermediarios bursátiles (casas de bolsa, especialistas bursátiles u otras instituciones financieras) y/o corredores de bolsa, son las personas que se encargan de poner en contacto a los oferentes y demandantes de valores en el mercado para la realización de operaciones de venta o compra por cuenta de otro llamado tercero, es decir, para el vendedor de valores también llamado emisor, y los inversionista que son los que compran las acciones, que son las personas que le encomiendan al corredor o intermediario realizar o no las operaciones dentro de la bolsa de valores o casa de bolsa a cambio de una comisión que es pactada con anterioridad del negocio, cabe mencionar que en estas operación es muy común que los compradores o vendedores jamás se conocen o cruzan palabras ya que la transacción que hubo entre ellos se realizó por medio del corredor o intermediario. Una transacción o negocio en una bolsa de valores no puede llevarse a cabo sin un intermediario, ya que sólo los miembros de la bolsa de valores y representantes registrados pueden entrar en una transacción. Cualquier operación relacionada con algún tipo de negocios de valores no se podrá realizar fuera de la bolsa ya que ésta no permite negociar fuera de ella, cualquier clase de valor que se tenga que realizar dentro de la bolsa. (pág. 1)

Son los entes encargados de mediar las operaciones entre los oferentes y demandantes de títulos valor dentro del mercado, con el propósito principal de facilitar las actividades de compra y venta de los mismos; al igual que todas las operaciones realizadas deben hacerse dentro de la bolsa de valores.

2.2.5 Análisis Fundamental

Según Alejandro Scherk en su Manual de Análisis Fundamental:

El análisis fundamental, como su nombre indica, se centra en los fundamentos aportados por diversas ramas de estudio económico (macroeconomía, microeconomía, estrategia empresarial, contabilidad, análisis de ratios bursátiles y valoración empresarial entre otras)... Las herramientas del análisis fundamental permiten aproximarse mejor a la valoración de acciones, determinando si están infravaloradas, en cuyo caso se recomendará comprar, o sobrevaloradas, en cuyo caso se recomendará vender.

Es decir, toma como elementos de estudio variables a las que se les otorga el nombre de fundamentos, que son los que van a incidir directamente en el valor real o intrínseco del mercado, cuyo principal objetivo es marcar o buscar un valor que pueda servir de guía para las decisiones de inversión, ya sea comprar o vender, dependiendo del comportamiento que haya tenido el mercado.

También se puede tomar como herramienta base para interpretar y prever los movimientos, y aunque no es infalible, se pueden tomar conclusiones muy acertadas por los datos arrojados. La idea principal es que el valor de los ingresos actuales que se tengan, determine el valor del título para los futuros accionistas. Al momento de elegir el tipo de descuento que se vaya a otorgar, debe incluir una tasa de interés libre de riesgo y una prima que refleje la incertidumbre o riesgo de estos ingresos futuros.

Dicho análisis supone que de acuerdo a la capacidad que tenga una empresa de obtener ingresos, se calculará el valor real de cada título, mediante cuidadosos estudios económicos, suponiendo un mercado racional tomando en cuenta los diferentes dividendos, eventuales crecimientos y riesgos.

Los encargados de realizar dichos análisis (Analistas Fundamentales), intentan estudiar los resultados económicos

obtenidos por la empresa, para poder anticipar como se verán influidos los valores a mediano y largo plazo, tomando en cuenta la naturaleza de los mismos, emitiendo así datos pertinentes que quedarán sintetizados en la estimación del valor del título.(2007, pág. 11)

Es decir, el Análisis Fundamental buscar toma diversas variables que sirvan para conocer el valor real o intrínseco del mercado, sirviendo de guía para los inversionistas a la hora de vender o comprar valores, tomando en cuenta la capacidad que tenga la empresa de percibir sus ganancias.

2.2.6 Análisis Gráfico

El Prof. Ricardo Sánchez Pedraza, en la revista Facultad de Medicina (2000), en el Análisis de Datos mediante Herramientas Gráficas dice que:

Se consideran herramientas gráficas aquellas estructuras de organización y presentación de los datos que permiten un análisis de los mismos mediante su apreciación en el espacio. Los dos tipos de herramientas gráficas utilizados son las tablas y los gráficos propiamente dichos. Independientemente del tipo de manejo estadístico que se vaya a dar a los datos, una etapa inicial que siempre se recomienda es la de efectuar una exploración preliminar de la información. Además de las estrategias presentadas en un escrito anterior, las herramientas gráficas resultan de gran utilidad si consideramos las siguientes ventajas:

1. Permiten un mejor conocimiento de los datos, al hacer evidentes determinadas particularidades o, incluso, incoherencias que puedan llevar a revisar su calidad o a utilizar herramientas estadísticas específicas.
2. En ausencia de hipótesis (estudios exploratorios), las herramientas gráficas pueden sugerir preguntas de investigación para ser analizadas en estudios posteriores.
3. En estudios diseñados para probar hipótesis las herramientas gráficas pueden orientar al investigador para la utilización de los métodos estadísticos más indicados.
4. En algunos casos se le debe "creer" más al gráfico que a una prueba estadística, como sucede en las pruebas de normalidad aplicadas a pocos datos.

5. Permiten transmitir la información de una manera más sencilla y clara, lo cual es de gran importancia cuando se van a presentar los resultados a un público no experto. (pág. 104)

Mediante el análisis gráfico se puede notar de manera sencilla y a simple vista las diversas tendencias que puedan tener los datos obtenidos, sirviendo de mucha ayuda si se desea tomar una decisión rápida, al igual que muestra al público que no tiene conocimiento profundo en la materia, la variación que pueda tener, sin necesidad de saber los diversos fundamentos, solo con el estudio de la gráfica se podrá visualizar la variación del mercado y sacar las conclusiones.

2.3 OPERACIONALIZACION DE VARIABLES

Las variables son la representación de las cosas que están sujetas a algún tipo de cambio, que pueden ser sustituidas y adquirir cualquier tipo de valor o que representan la realidad del entorno en el que se está desarrollando una investigación, ubicada en un plano concreto y perceptible por los sentidos, es decir, se considera un sistema de variables a todo aquello que se puede medir, estudiar y observar. Estas tienen diversas clasificaciones, como por ejemplo:

2.3.1 Variables Dependientes

Son características de la realidad que están sujetas al valor asignado a otros fenómenos o a otras variables presentes.

2.3.2 Variables Independientes

Cuyos cambios en sus valores van a influir en los valores de otras variables.

2.3.3 Variables Cualitativas

Aquí se puede agrupar a las que expresan cualidades, características o modalidades.

2.3.4 Variables Cuantitativas

Son las que vienen representadas por cantidades numéricas.

En cuanto a la operacionalización de variables, consiste en mostrar los indicadores que sirven de base para la investigación. Todos los trabajos o experimentos científicos deben tener estar planteados de manera que cualquier persona pueda ser capaz de reproducirlo, contando con las herramientas e información adecuada, mostrando resultados mediante tablas, gráficos o ecuaciones de manera que puedan ser analizados de una manera más eficiente y sencilla, abriendo la posibilidad de comparar las hipótesis para confirmarlas o no. Los objetivos de investigación trazados, se presentan las siguientes inconstantes de investigación justificadamente sistematizadas, las cuales colocan y proporcionan la importancia de los objetivos de la investigación.

Cuadro 1 Operacionalización de Variables

Objetivos Específicos	Variables	Definición operacional	Dimensión
Describir la situación actual del mercado de valores en Venezuela.	Mercado de valores	Conjunto de instituciones y agentes financieros los cuales negocian los distintos tipos de activos (acciones, fondos, obligaciones, etc.) a través de los instrumentos creados específicamente para ello.	El funcionamiento de los diferentes entes públicos que participan en el mercado de valores
Evaluar mediante un estudio estadístico el índice bursátil de los mercados de valores en Venezuela.	Índice bursátil	Es un registro estadístico compuesto, usualmente un número, que trata de reflejar las variaciones de valor o rentabilidades promedio de las acciones que lo componen.	Análisis gráficos y fundamental de los años 2008-2012
Estudiar la situación de los intermediarios bursátiles mediante la implementación de la nueva ley de mercados de valores.	Intermediarios Bursátiles	Son los entes encargados de mediar las operaciones entre los emisores y las unidades superavitarias. con el propósito principal de facilitar las actividades de compra y venta de valores.	Bolsas de valores, casas de bolsa y corredores
Examinar el comportamiento del mercado de valores antes y después de promulgar la nueva ley.	Ley de Mercado de Valores	La presente Ley regula el mercado de valores integrado por las personas naturales y jurídicas que participan de forma directa o indirecta en los procesos de emisión, custodia, inversión, intermediación de títulos valores así como sus actividades conexas o relacionadas y establece sus principios de organización y funcionamiento.	El articulado de la ley de valores

Fuente: Los investigadores (2013)

2.4 BASES LEGALES

Con relación a la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, así como el conjunto de leyes que regulan el Mercado de Capitales en Venezuela.

2.4.1 Constitución de la República Bolivariana de Venezuela

Artículo 112. “Todas las personas pueden dedicarse a la actividad económica de su preferencia, sin más limitaciones que las previstas en esta Constitución y las que establezcan las Leyes, por razones de desarrollo humano, seguridad, sanidad, protección del ambiente u otras de interés social. El estado promoverá la iniciativa privada, garantizando la creación y justa distribución de la riqueza, así como la producción de bienes y de servicios, que satisfagan las necesidades de la población, la libertad de trabajo, empresa, comercio, industria, sin perjuicio de su facultad para dictar medidas para planificar, racionalizar, y regular la economía e impulsar el desarrollo integral del País”.

Los habitantes del país tienen la libertad de realizar cualquier actividad económica, siempre y cuando se rijan por las regulaciones previstas en la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, siendo el Estado uno de los principales promotores de la iniciativa privada, la producción nacional, entre otros, velando por cubrir las necesidades de la población.

Artículo 299. “El régimen socioeconómico de la República Bolivariana de Venezuela se fundamenta en los principios de justicia social, democracia, eficiencia, libre competencia, protección del ambiente, productividad y solidaridad, a los fines de asegurar el desarrollo humano integral y una

existencia digna y provechosa para la colectividad. El Estado conjuntamente con la iniciativa privada promoverá el desarrollo armónico de la economía nacional con el fin de generar fuentes de trabajo, alto valor agregado nacional, elevar el nivel de vida de la población y fortalecer la soberanía económica del país, garantizando la seguridad jurídica, solidez, dinamismo, sustentabilidad, permanencia y equidad del crecimiento de la economía, para lograr una justa distribución de la riqueza mediante una planificación estratégica democrática participativa y de consulta abierta”.

Venezuela se rige por varios fundamentos socioeconómicos como la democracia y la productividad, buscando mejorar la calidad de vida de todos sus habitantes, asociando el Estado con la iniciativa privada con el fin de generar sólidas bases económicas, velando por el crecimiento de la misma y de todos los beneficios que pueda ofrecer a la sociedad.

Artículo 320. “El Estado debe promover y defender la estabilidad económica, evitar la vulnerabilidad de la economía y velar por la estabilidad monetaria y de precios, para asegurar el bienestar social”.

Es responsabilidad del Estado velar por el equilibrio económico en el país para asegurar el bienestar social.

2.4.2 Ley de Mercado de Valores G.O. N° 39.546 del 05-11-2010

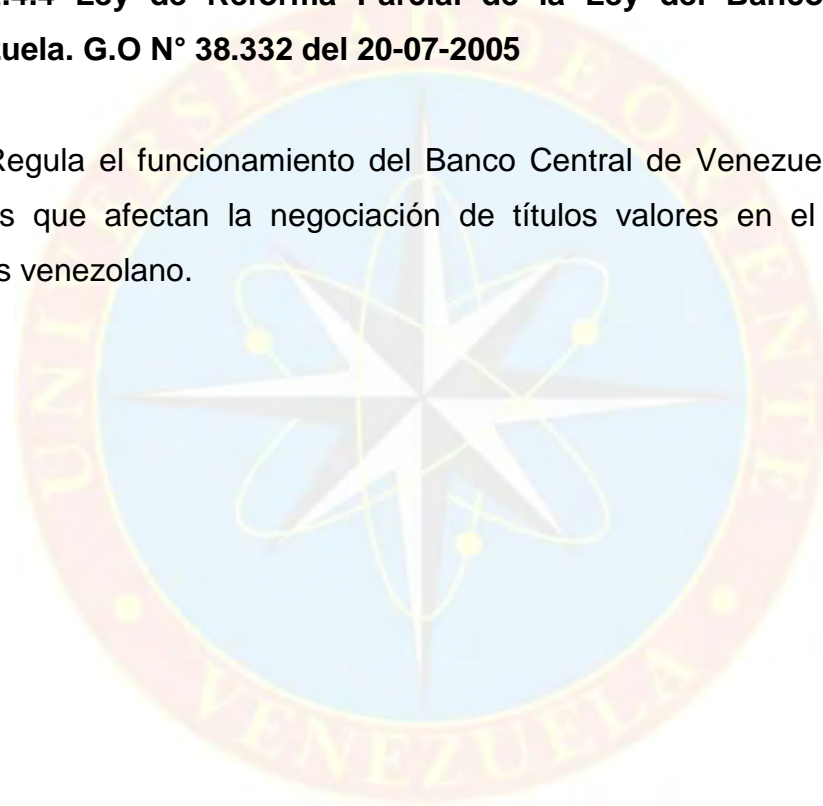
Es la encargada de regular los diversos valores, estableciendo una normativa que permita controlar el funcionamiento y organización de dicho mercado y de los participantes del mismo.

2.4.3 Ley de Caja de Valores G.O. N° 36.020 del 13-08-1996

Es la que regula los servicios de depósito, custodia, liquidación y compensación de los títulos valor para evitar la movilización física de los mismos.

2.4.4 Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. G.O N° 38.332 del 20-07-2005

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



PARTE III

ASPECTOS METODOLOGICOS

Aquí encontraremos las diversas técnicas de investigación utilizadas para llevar a cabo la exploración, así como también el nivel de la misma, describiendo la muestra utilizada, y de donde se pudo obtener la información desglosada a lo largo de la investigación.

3.1 NIVEL DE LA INVESTIGACION

El nivel de la investigación adoptado en este trabajo es descriptivo, porque se analizó de manera detallada los hechos referidos con el problema. Con respecto a la investigación descriptiva, Tamayo y Tamayo (2000) expresa que “comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual, y la composición o procesos de los fenómenos” (pág. 46).

3.2 TIPO DE INVESTIGACION

La investigación realizada fue de tipo documental, dado que se basó en las técnicas de análisis de contenido de fuentes impresas y medios electrónicos.

Al respecto, el autor Arias (2006), afirma que:

La investigación documental es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales y electrónicas. Como en toda investigación, el propósito de este diseño es el aporte de nuevos conocimientos. (pág. 27).

3.3 POBLACION Y MUESTRA

La población en el presente trabajo de investigación estuvo conformada por la información que se pudo obtener sobre el Mercado De Valores durante el periodo 2008 – 2012. Según Arias (2006) la población: “Es un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación.” (pág. 81)

3.4 TECNICAS DE RECOLECCION DE DATOS

3.4.1 Recopilación de Información Documental

La información se extrajo y analizó de fuentes impresas tales como textos, revistas, ensayos y contenidos en medios electrónicos.

Cuando se refiere a la revisión documental, Omonte (2009) afirma que:

La revisión documental sirve para estructurar el contexto en que se desarrolla la investigación y el informe de la misma. El contexto puede ser teórico, histórico, jurídico o institucional, dependiendo de los datos que puedan ser obtenidos mediante el empleo de los diferentes tipos de documentos.

3.5 PROCEDIMIENTOS DE RECOLECCION DE DATOS

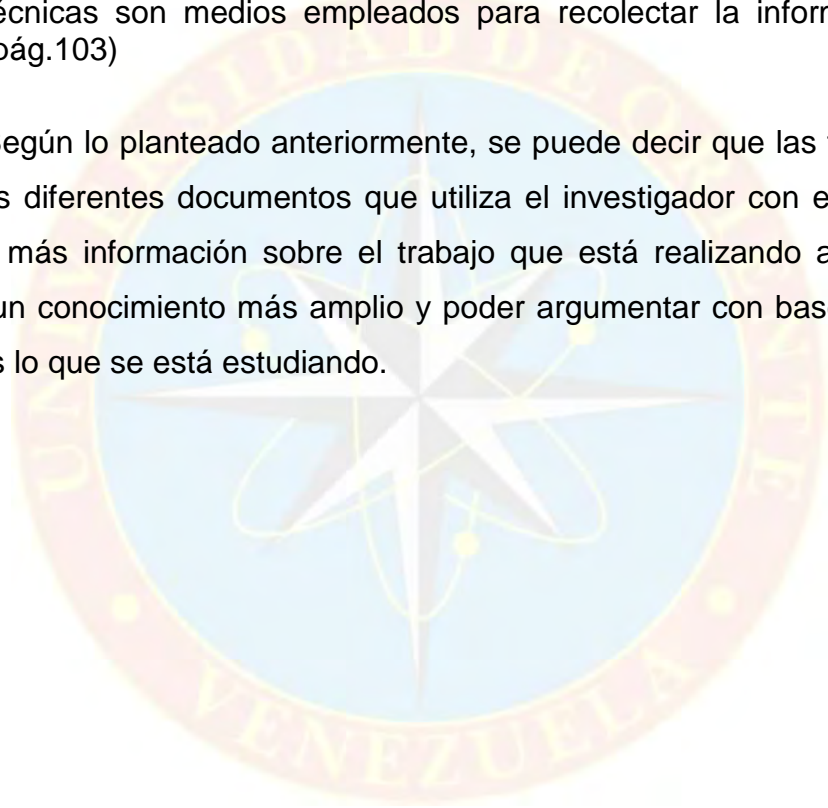
La investigación de este trabajo de grado, requirió de la utilización de fuentes técnicas de investigación que permitieron la mayor exactitud en la obtención de los datos.

El Diccionario General Ilustrado de la Lengua Española (2002) señala que: Las “fuentes”, en su (cuarta acepción) es “principio, fundamento y origen”; “información” (sexta acepción) “comunicación o adquisición de conocimientos que permiten ampliar o precisar los que se poseen sobre una materia determinada” (pág.115)

No es fácil el concepto “fuentes de información” de forma precisa y clara. La idea que encierra este concepto es compleja, tanto por la amplitud del campo que cubre como por los diferentes puntos de vista desde los que se puede analizar.

Méndez (1988) “Las fuentes son hechos o documentos a los que acude el investigador y que permite obtener información. Las técnicas son medios empleados para recolectar la información” (pág.103)

Según lo planteado anteriormente, se puede decir que las fuentes son los diferentes documentos que utiliza el investigador con el fin de ubicar más información sobre el trabajo que está realizando a fin de tener un conocimiento más amplio y poder argumentar con bases más sólidas lo que se está estudiando.



PARTE IV

PRESENTACION DE INFERENCIAS PERSONALES

Este análisis permite conocer los diversos parámetros que intervienen en los objetivos anteriormente planteados y la incidencia que han podido tener según la investigación realizada, aunque no se descarta la intervención de algún otro parámetro que en este trabajo de investigación no se haya considerado.

4.1 SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO DE VALORES EN VENEZUELA

En estos últimos años, el mercado de valores, siendo una herramienta de vital importancia, se ha visto críticamente decaído en Venezuela, es un caso preocupante debido a que esto podría tomarse en cuenta como un indicador si se quiere revisar parcialmente como se ha venido modificando la situación económica.

Existen diversos entes públicos que participan en dicho mercado, ocupando funciones específicas para el que debería ser el correcto funcionamiento, como por ejemplo la Superintendencia Nacional de Valores (SNV), que la Ley del Mercado de Valores en su artículo n.4 define como:

“La Superintendencia Nacional de Valores es el ente encargado de regular y supervisar el funcionamiento eficiente del mercado de valores, para la protección de las personas que han realizado inversiones en los valores a que se refiere esta Ley y para estimular el desarrollo productivo del país, bajo la vigilancia y coordinación del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.

La Superintendencia Nacional de Valores tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional; está adscrita al Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas al sólo efecto 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”

Según lo anteriormente descrito, es un ente de personalidad jurídica y patrimonio propio, siendo su objetivo general evaluar el Sistema de Control Interno de la Superintendencia Nacional de Valores, encargada de la supervisión y el correcto funcionamiento de todos los trámites realizados, buscando proteger los valores de los inversionistas y promoviendo el desarrollo económico y productivo en el país fomentando la participación ciudadana a la inversión y ahorro.

Actualmente una de las principales actividades que ha venido desempeñando la SNV, aparte de mostrarse como ente regulador, ha sido la de educar y fomentar nuevos inversores con el fin de aumentar la participación de los mismos en el mercado de valores, para tratar de conseguir amplitud y en consecuencia aumentar el número de transacciones realizadas en él.

Se tiene también al Banco Central de Venezuela (BCV), que es un organismo autónomo de derecho público, que vela por la seguridad monetaria y precios del país, siendo el único autorizado para emitir la moneda nacional, es uno de los principales actores ya que dispone de injerencia en la totalidad de los integrantes del mercado financiero, con mayor énfasis en los monetario, crediticio y cambiario, así como también crea condiciones internas que permiten ejercer sus funciones en coordinación con la política económica nacional y generar resultados congruentes con los objetivos trazados.

Es decir, es de competencia del Estado velar por la estabilidad monetaria en todo el territorio nacional, por lo que en conjunción con el BCV deben armonizar la política monetaria orientada sobre la base del marco definido en el Acuerdo Anual de Políticas, con la fiscal, creando y

manteniendo condiciones monetarias eficientes para facilitar el logro de objetivos macroeconómicos requeridos para la transición y cambio estructural de la economía venezolana, tomando él cuenta diversos mecanismos que puedan ayudar a minimizar la vulnerabilidad de las variaciones externas y hasta los mismos cambios repentinos en las variables internas.

Es por ello que sus decisiones y acciones se han orientado en función de:

- Actuar en correspondencia con su principal objetivo y los principios del ejercicio de la función pública.
- Adecuar el modelo de organización y funcionamiento del Instituto y el proceso de adopción de decisiones a lo previsto en la Constitución y las leyes que lo rigen.
- Profundizar su responsabilidad pública y social como forma de contribuir al desarrollo y la democracia del país.

Según la página oficial del BCV (www.bcv.org.ve), debe dar cumplimiento a los principios que demanda el ejercicio de la función pública entre ellos tenemos:

- Mantener informada a la colectividad y a las otras instancias del Estado de las decisiones que adopta, como medio de control democrático sobre su actuación.
- Concretar sus decisiones y acciones en el objetivo de lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la moneda, para lo cual se hace uso de las competencias que se le asignan.

- Prestar la necesaria colaboración a los otros integrantes del Poder Público, para cumplir los fines del Estado.
- Desarrollar sus competencias, con estricto apego a las normas jurídicas preexistentes.
- Ser responsable de los actos que se adopten en el ejercicio de sus funciones y estar sujeto a distintos controles, que aseguren el apego a los principios que rigen al Estado.

Adecuar su gestión y su sistema de control interno para que la relación entre los recursos de que dispone y el cumplimiento de sus objetivos, atienda a criterios de racionalidad, oportunidad y efectividad que dé lugar a una auténtica actuación responsable.

Así como también la Bolsa Publica Bicentenario, que luego de haber sido lanzada en el 2011, iba a sustituir a la Bolsa de Valores de Caracas, y su fin era apoyar a los pequeños inversionistas, casas de ahorro y hasta los pensionados que puedan comprar títulos en empresas del Estado y así invertir su dinero. De igual manera iba a permitir a pequeñas y medianas empresas, institutos autónomos y sociedades organizadas, participar como emisores de títulos valor.

Según Magdiel J. Sevilla en un artículo publicado en la página web www.cityvega.com afirma:

“Bono PDVSA 2017/Nueva emisión de bonos para obtener dólares de manera oficial

19. Oct.2010. Finanzas. Magdiel J. Sevilla

A partir de hoy martes 19 de octubre 2010 y hasta el mediodía del próximo viernes 22 de octubre 2010, las personas naturales y jurídicas que deseen convertir bolívares en dólares de manera legal, lo pueden hacer a través de la compra del Bono de PDVSA 2017.

En la página oficial del Banco Central de Venezuela se puede obtener el prospecto de la emisión con las pautas, detalles y cronograma de la emisión.

Esta emisión es un mecanismo que tiene la empresa estatal venezolana para obtener bolívares para financiarse. Paralelamente, para las personas naturales y jurídicas, es un mecanismo para la obtención de dólares en un mercado donde el acceso a divisas se encuentra restringido... El monto mínimo de compra es de 3.000 USD. Recuerde que para saber los bolívares que necesita, debe multiplicar por 4,30. Por ejemplo, para una orden de 3.000 USD, se debe tener en el banco un monto aproximado de 12.900 VEF (3000 USD x 4,30 VEF/USD). El cálculo es ligeramente mayor al incluir la comisión del banco que usualmente es de 1%...”

Según dicho artículo, PDVSA efectuó una emisión de bonos (2017) por hasta 3.000 millones de dólares, al igual que un canje de títulos también hasta por 3.000 millones de dólares en el mercado secundario local, dejando a la bolsa privada con un futuro incierto por las diversas dificultades que ha venido experimentando últimamente.

Por otro lado, ya transcurridos 3 años de que muchos inversionistas tomaron la decisión de adquirir dichos bonos emitidos por la empresa petrolera venezolana PDVSA, se publica un anuncio en un periódico nacional anunciado lo siguiente:

“Se acentúa la caída de bonos en divisas de la República

Fondos de inversión preocupados por la falta de medidas económicas
EL UNIVERSAL

Viernes 4 de octubre de 2013

El precio de los bonos en dólares de la República y Pdvsa continúa a la baja emitiendo una señal de que los fondos de inversión no se sienten optimistas respecto a la economía venezolana.

Corredores consultados explican que gana terreno la percepción de que el Gobierno es incapaz de tomar medidas para corregir el desequilibrio fiscal, monetario y cambiario.

Otro factor que ha incidido en la caída de los papeles son rumores sobre una supuesta renuncia de Nelson Merentes al Ministerio de Finanzas y que Pdvsa no cancelará el vencimiento de los bonos que expiran este año y recurrirá a un refinanciamiento.

Los bonos de la República iniciarán la jornada de hoy tras un descenso de 1,10 puntos en promedio y los de Pdvsa de 0,60 puntos, de acuerdo con el reporte de Arca.

En la semana la mayoría de los bonos acumulan caídas importantes. El título de la República que vence en 2027, el que más se transa, registra un declive de cinco puntos.

El descenso indica que en caso de necesitar financiarse el país pagará altas tasas. VS”

De acuerdo a los corredores de bolsa, aunque la propuesta parecía ser un ganar-ganar para las dos partes participantes, hoy en día se corren algunos rumores de que PDVSA está considerando la posibilidad de no cancelar los bonos que vencen este año, es decir, recurrir a un refinanciamiento y ofrecerle a los inversionistas un canje por un bono con mejores condiciones a mayor plazo a cambio de los títulos que deben ser cancelados este año; aunque esta es una práctica común, en el entorno que se desenvuelve el país, lo que hace es poner en duda a algunos inversionistas sobre la capacidad de pago que tiene, generando que los mismos prefieran disminuir la cantidad de bonos venezolanos.

Desde su creación, la Bolsa Publica no ha tenido mayor impacto en la economía, sus actividades son casi imperceptibles y las noticias o información que se ha publicado sobre la misma es muy escasa, pese a las

grandes expectativas que su anuncio había creado en muchos venezolanos y posibles inversionistas, esta ha quedado en la sombra de lo que se esperaba, que era que sirviera de plataforma en la economía e impulsara la confianza de ahorrar e invertir en este mecanismo.

Este año en curso, salió a la luz con una subasta de títulos de deuda pública en el mes de mayo, fueron anunciadas por este organismo en su cuenta en Twitter, (@Bolsa_Publica) y estaba abierta para cualquier persona que quisiera participar con una compra mínima de mil bolívares. El organismo anunció la colocación de un Título de Interés Fijo (TIF) que paga a su tenedor un interés de 16 %, con vencimiento al 2022, el cual registró un precio mínimo de 105,9 % una vez realizada la subasta. También se realizaron otras dos subastas por bonos con vencimiento al 2022 con una tasa de interés de 17,44 % y al 2023 con un cupón de 17,58 %; ambas colocaciones registraron un precio mínimo de 107 %.

4.2 ESTUDIO ESTADÍSTICO DEL ÍNDICE BURSÁTIL DE LOS MERCADOS DE VALORES EN VENEZUELA

El Índice Bursátil Caracas (IBC) comprende una muestra de 11 títulos escogidos sin discriminar el tipo de actividad de las empresas a los cuales pertenecen.

Cuadro 1 Títulos del Índice Bursátil

El Índice Bursátil Caracas "IBC" está conformado por los títulos que siguen:

TÍTULO	SÍMBOLO SIBE	CÓDIGO ISIN
Banco Nacional de Crédito	BNC	VEV002361005
Banco Provincial	BPV	VEV001271007
Cantv Clase D	TDV.D	VEV0008810D7
Corimon A	CRM.A	VEV0000410A0
Envases Venezolanos	ENV	VEV000561002
Fondo de Valores Inmobiliarios Clase B	FVI.B	VEV0018810B9
Domínguez &Cía	DOM	VEV000441007
Manpa	MPA	VEV000011008
Mercantil Servicios Financieros A	MVZ.A	VEV0019410A9
Mercantil Servicios Financieros B	MVZ.B	VEV0019410B7
Sivensa	SVS	VEV001141002

Fuente: www.caracasstock.com

Según datos obtenidos para nuestra de la página de la Superintendencia Nacional de Valores mostraremos unos cuadros y gráficas para hacer referencia a la variación porcentual del Índice Bursátil en Venezuela durante los periodos que estamos estudiando.

Cuadro 2 Índice Bursátil Año 2008

Meses	Índice Bursátil	VAR %
Enero	35.229,22	0
Febrero	34.229,22	-1,08
Marzo	35.056,37	2,42
Abril	37.681,96	7,49
Mayo	34.672,81	-7,99
Junio	37.259,15	7,46
Julio	39.758,13	6,71
Agosto	40.708,14	2,39
Septiembre	37.969,01	-6,73
Octubre	35.637,10	-6.14
Noviembre	34.457,18	-3.31
Diciembre	35.090,08	1,84

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores

El Índice Bursátil Caracas (IBC), al cierre del 2008 perdió 2.814 puntos al cerrar en 35.090 puntos, lo que representó una disminución del 7,42% en comparación al 2007, cuando registró 37.904 puntos.

Grafica 1 Variación porcentual del índice bursátil del año 2008



Fuente: Los Investigadores (2013)

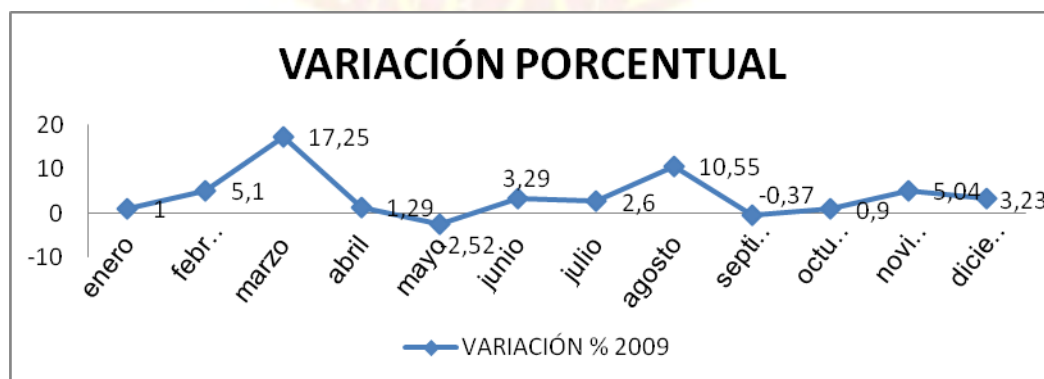
En el 2008 todavía bajo la Ley del Mercado de Capitales mostramos la variación porcentual que obtuvo este periodo donde de Enero a Febrero decayó ubicándose en -1,08% a partir de ahí fue obteniendo un alza hasta abril que llegó para 7,49% en volvió a decaer a -7,99% para lograr un alza nuevamente en Junio a 7,46% donde fue decayendo poco a poco hasta Septiembre que se ubicó en -6,73% empezó a recuperarse a partir de ahí para llegar a Diciembre en 1,84% para el cierre del año.

Cuadro 3 Índice Bursátil Año 2009

Meses	Índice Bursátil	VAR %
Enero	35.441,74	1,00
Febrero	37.247,99	5,10
Marzo	43.674,30	17,25
Abril	44.239,09	1,29
Mayo	43.125,09	-2,52
Junio	44.544,03	3,29
Julio	45.702,10	2,60
Agosto	50.524,13	10,55
Septiembre	50.337,01	-0,37
Octubre	50.791,82	0,90
Noviembre	53.353,68	5,04
Diciembre	55.075,68	3,23

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores

El Índice Bursátil Caracas (IBC), al cierre del 2009 ganó 19.985 puntos al cerrar en 55.076 puntos, lo que representó un aumento del 56,96% en comparación al 2008, cuando registró 35.091 puntos.

Grafica 2 Variación porcentual del índice bursátil del año 2009

Fuente: Los Investigadores (2013)

Seguidamente en el año 2009 empezamos en Enero con 1% teniendo un alza para Marzo en 17,25% para decaer en Mayo a -2,52% en Junio estuvo en 3,29%, Julio 2,6% tuvo un alza en Agosto a 10,55% para decaer en Septiembre en -0,37% fue mejorando hasta Noviembre que se ubicó en 5,04% para cerrar en Diciembre en 3,23%.

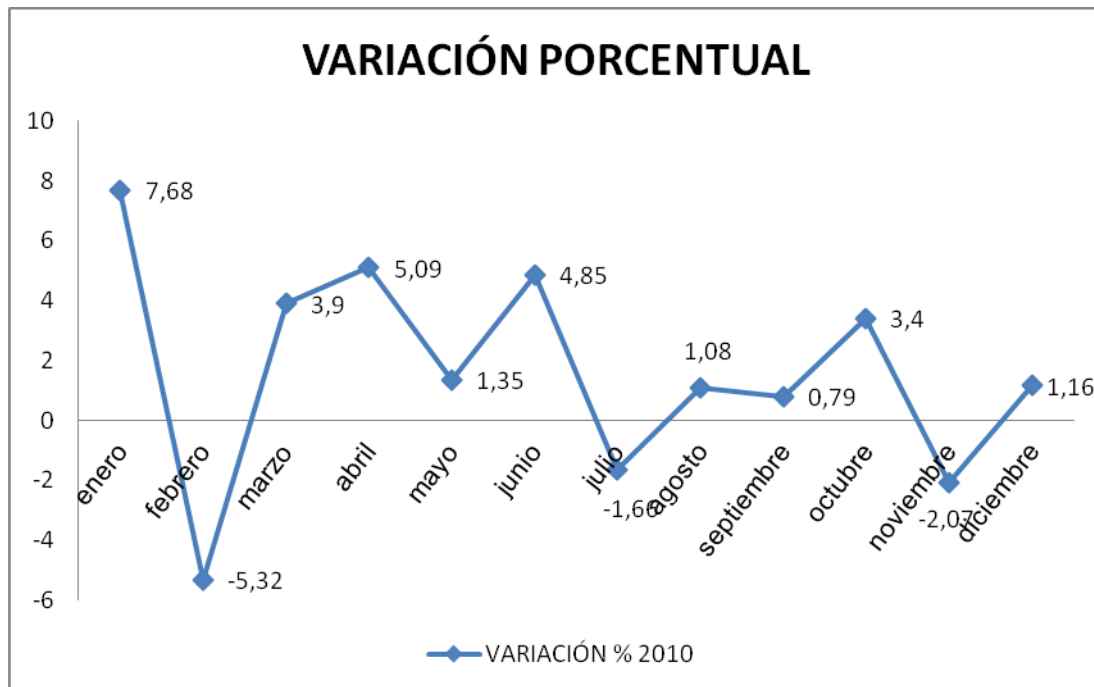
Cuadro 4 Índice Bursátil Año 2010

Meses	Índice Bursátil	VAR %
Enero	59.306,35	7,68
Febrero	56.153,91	-5,32
Marzo	58.345,37	3,90
Abril	61.316,01	5,09
Mayo	62.141,95	1,35
Junio	65.158,40	4,85
Julio	64.079,49	-1,66
Agosto	64.768,77	1,08
Septiembre	65.282,71	0,79
Octubre	67.504,11	3,40
Noviembre	66.106,68	-2,07
Diciembre	65.337,55	1,16

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores

El Índice Bursátil Caracas (IBC), al cierre del 2010 ganó 10.262,87 puntos al cerrar en 65.337,55 puntos, lo que representó un aumento del 18,63% en comparación al 2009, cuando registró 55.074,68 puntos.

Grafica 3 Variación porcentual del índice bursátil del año 2010



Fuente: Los Investigadores (2013)

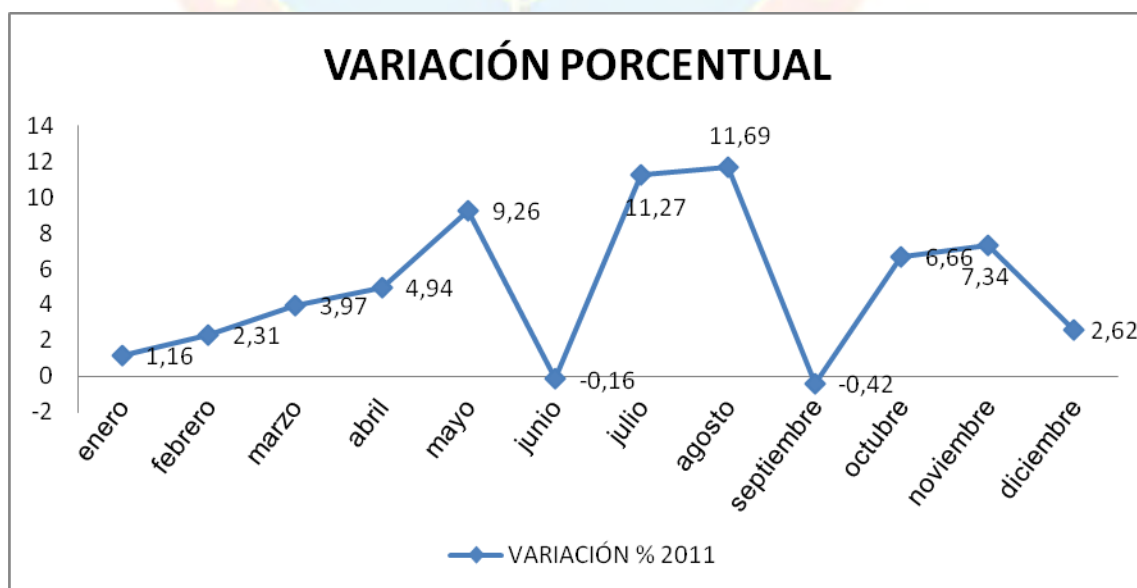
Continuando con el 2010 donde en Enero se mostró una variación porcentual de 7,68% para decaer en Febrero con -3,52% tener un alza hasta Abril en 4,09% para decaer en Mayo a 1,35% obteniendo nuevamente un alza en Junio a 4,85% para caer en Julio a -1,66% en Agosto del 2010 se implementa la nueva ley del Mercado De Valores lo cual no se ve fructífero para el índice bursátil ya que se sigue viendo como tiene sus alzas y bajas ubicándose en 1,08% para caer en Septiembre a 0,79% se recupera en Octubre a 3,4% Noviembre cae nuevamente a -2,07 y cerro en Diciembre en 1,16%.

Cuadro 5 Índice Bursátil Año 2011

Meses	Índice Bursátil	VAR %
Enero	66.097,55	1,16
Febrero	67.623,80	2,31
Marzo	70.311,55	3,97
Abril	73.784,60	4,94
Mayo	80.613,96	9,26
Junio	80.488,54	-0,16
Julio	89.563,36	11,27
Agosto	100.033,35	11,69
Septiembre	99.611,31	-0,42
Octubre	106.249,06	6,66
Noviembre	114.047,86	7,34
Diciembre	117.036,13	2,62

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores

El Índice Bursátil Caracas (IBC), al cierre del 2011 ganó 51.698,58 puntos al cerrar en 117.036,13 puntos, lo que representó un aumento del 79,13% en comparación al 2010, cuando registró 65.337,55 puntos.

Grafica 4 Variación porcentual del índice bursátil del año 2011

Fuente: Los Investigadores (2013)

En el año 2011 siguiendo los requerimientos de la nueva Ley del Mercado de Valores encontramos que Enero está ubicado en 1,16% la cual fue obteniendo alza mes a mes hasta ubicarse en Mayo en 9,26% para caer en Junio a 0,16% y volver levantarse en Agosto en 11,69% para volver a caer en Septiembre a 0,42% se alzó en el mes siguiente y en Noviembre su mostro en 7,34% y cerró el año en 2,62%.

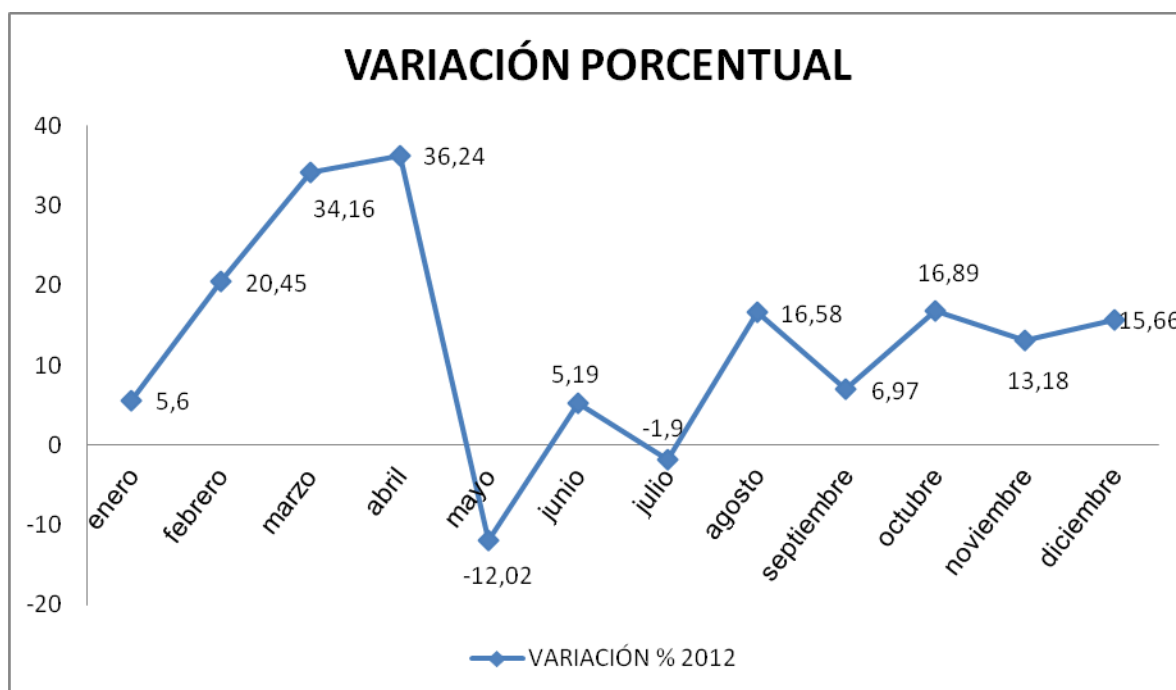
Cuadro 6 Índice Bursátil Año 2012

Meses	Índice Bursátil	VAR %
Enero	123.595,16	5,60
Febrero	148.869,92	20,45
Marzo	199.718,54	34,16
Abril	272.094,21	36,24
Mayo	239.401.62	-12,02
Junio	251.838.32	5,19
Julio	247.051.02	-1,90
Agosto	287.999.98	16,58
Septiembre	308.082.60	6,97
Octubre	360.114.13	16,89
Noviembre	407.593.00	13,18
Diciembre	471.437.07	15,66

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores

El Índice Bursátil Caracas (IBC), al cierre del 2012 gano 354.400,94 puntos al cerrar 471.437,07 puntos, lo que represento un aumento del 302,81% en comparación al 2011, cuando se registró 117.036,13 puntos.

Grafica 5 Variación porcentual del índice bursátil del año 2012



Fuente: Los Investigadores (2013)

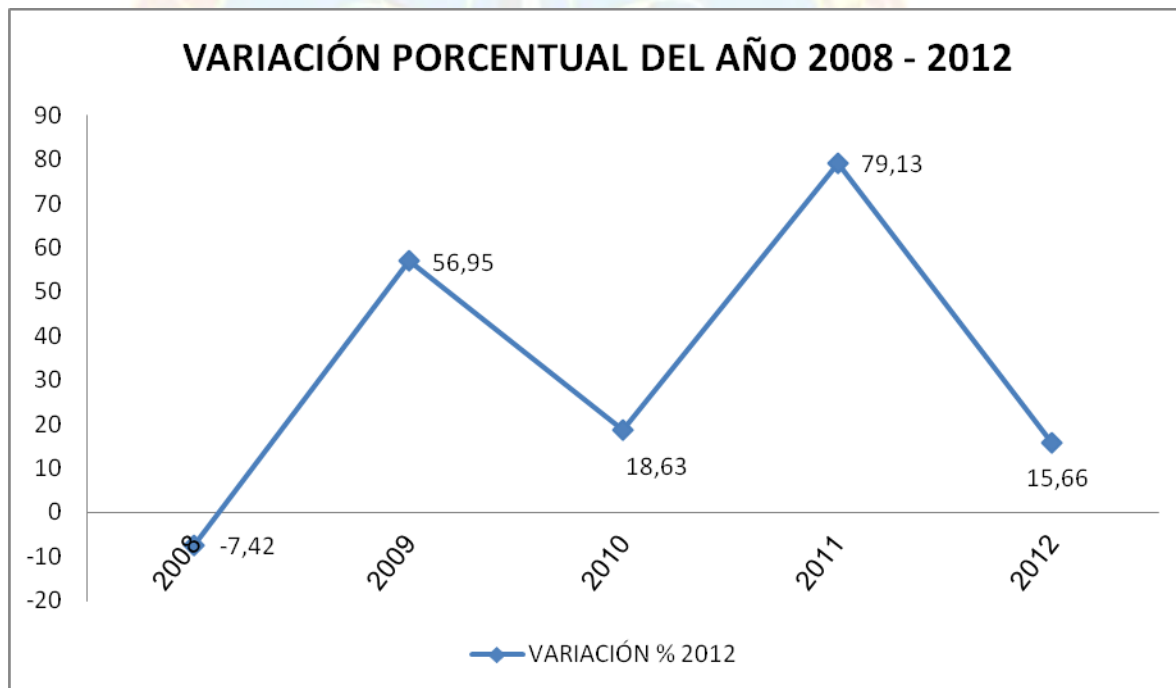
En el año 2012 se sigue viendo que es inestable el Mercado de Valores según su variación porcentual ya que en Enero se encontró en 5,6% hasta Mayo que llegó a 36,24% para caer en Mayo a -12,02% se alzó en Junio a 5,19% el mes siguiente Julio cayó a -1,19% para alzarse en Agosto 16,58% caer en Septiembre a 6,97% volver a alzarse en Octubre a 16,89% caer en Noviembre a 13,18% y cerrar el año en el mes de Diciembre ubicándose en 15,66%.

De esta manera se ofrecen los datos obtenidos por año con el comportamiento de los años que estamos tratando y su respectiva variación porcentual del índice bursátil en Venezuela.

Cuadro 7 Índice Bursátil Años 2008-2012

Años	Índice Bursátil	VAR %
2008	35.090,08	-7,42
2009	55.074,68	56,95
2010	65.337,55	18,63
2011	117.036,13	79,13
2012	471.437,07	15,66

Fuente: Superintendencia Nacional De Valores.

Gráfica 6 Variación porcentual del índice bursátil de los años 2008-2012

Fuente: Los Investigadores (2013)

Notoriamente en Venezuela anualmente existe una variación porcentual considerable año tras año ya que el año 2008 cerró en -7,42% aumentando

en el año 2009 a 56,95% para caer en el año 2010 cerrando en 18,63% volver a alzarse en el año 2011 a 79,13 y cerrar el 2012 en 15,66%.

Como se sabe en la bolsa de valores se negocian los títulos valores como acciones, bonos, etc. Esto quiere decir que la oferta y la demanda son los que sellan dicho valor. Se mostró el desempeño anual del Índice Bursátil donde se ven sus alzas y bajas debido a las emociones dentro de la bolsa ya que si los inversionistas no creen en la economía de un país disminuye la bolsa también depende de la salud económica que presente la empresa pero si esta no es fuerte los inversionistas están despistados y eso se manifiesta de manera que puede ser positivo o negativo dependiendo de los puntos que suban o bajen.

4.3 SITUACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS BURSÁTILES MEDIANTE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA NUEVA LEY DE MERCADO DE VALORES.

Una de las modificaciones más severas que se tuvieron con respecto al mercado de valores la dicta el artículo número 2 de la nueva Ley de Mercado de Valores, el cual dicta textualmente:

“Artículo 2

Limitaciones

Los operadores de valores autorizados conforme a las disposiciones de esta Ley no podrán ejercer funciones de correduría de Títulos de Deuda Pública Nacional. Los operadores de valores autorizados no podrán tener en su cartera Títulos de Deuda Pública Nacional.

Los entes públicos, las empresas públicas, las empresas del Estado, las empresas de propiedad social o colectiva, las cajas de ahorro de los entes públicos y los institutos autónomos, no podrán participar en el mercado de valores como emisores de obligaciones, inversores y operadores de

valores autorizados. Salvo las excepciones que la Superintendencia Nacional de Valores autorice con la opinión vinculante del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional o las excepciones que se establezcan en las leyes que regulen la materia.”

Según dicho artículo, a raíz de la implementación de la nueva ley, los Intermediarios Bursátiles pasan a llamarse Operadores de Valores Autorizados, cumpliendo las mismas funciones, a diferencia de que no podrán ejercer funciones de corredurías con títulos de deuda pública nacional, solamente podrán realizar intermediación de títulos valores emitidos por empresas privadas (acciones, obligaciones, papeles comerciales y títulos de participación, entre otros), trayendo como consecuencia directa, una grave disminución en las operaciones debilitando el sistema en general, lo que ocasiona la pérdida de confianza de los inversionistas, siendo estos los participantes de mayor importancia en todos los negocios financieros para que estos puedan ser desarrollados eficientemente.

Al impedir que los Operadores participen como intermediarios en este tipo de operaciones, aparte de aumentar el nivel de desempleo, limitan a las mismas (operaciones de deuda pública) a realizar sus actividades en lo que es la bolsa pública de valores y el sistema bancario, desviándolo este último de su función principal, que es garantizar la adecuada liquidez económica y garantizar sistemas de pago, llevándolos a actuar como intermediarios en el mercado de valores, sin prever que dicha distracción pueda generar desmejora en cualquiera de sus funciones, afectando negativamente la economía del país.

El Estado decidió clausurar las diversas Casas de Bolsa sosteniendo que eran las que especulaban el dólar en el mercado paralelo causando la inflación, demostrándose así tras su cierre que estaban equivocados, ya que dicha moneda sigue en alza de igual manera. En el mes de mayo del año en curso, el Tribunal Supremo de Justicia admitió la demanda emitida por la Bolsa de Valores de Caracas y las Casas de Bolsa, que afirman que el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores es ilegítimo, el cual prohíbe a los operadores autorizados hacer transacciones con títulos de la deuda pública.

Según declaraciones de Alfredo Puerta de Estrategia Financiera LLC en un artículo de prensa del periódico El Nacional (03/07/2013),

“Hasta 2010, en el mercado de permuta operaban 109 casas de bolsas y sociedades de corretaje y se realizaban operaciones que llegaron a promediar hasta 1 millón de dólares diarios, explicó Alfredo Puerta de Estrategia Financiera LLC. Aseguró que esa vía permitía a las empresas planificar y tomar decisiones para proteger su inversión y rentabilidad, así como tener acceso a los dólares y oportunidades de financiamiento. Su eliminación condujo también a la destrucción del mercado de ahorro para los particulares y de las posibilidades de generar fondos de ahorro. “Además, se dio un incremento de lo que se denomina ‘riesgo de frontera’, pues las empresas no tenían la manera de repatriar capitales ni pagar utilidades y dividendos a sus casas matrices”.

Explicaba que en el año 2010, en el mercado operaban 109 casas de bolsa y sociedades de corretaje, que podían llevar a cabo operaciones que rondaban hasta 1 millón de dólares diarios, siendo una vía que le abría posibilidades a los empresarios de tomar decisiones de ahorro e inversión para proteger su rentabilidad, permitiendo de igual manera el acceso a las oportunidades de financiamiento. A raíz de dicho cierre, el mercado de

ahorro para particulares y las posibilidades de generar fondos de ahorro se vio mermado.

Se tomó una muestra de diez (10) casas de bolsa al azar, con el fin de conocer el estatus en el que estas se encuentran, buscando obtener un resultado que pueda dar respuesta a una de las mayores interrogantes que vendría siendo si están operando o si sus actividades han cesado debido a los diversos cambios legales que ha venido experimentando el mercado de valores en general en los últimos años.

En virtud de la premura no se pudo asistir a la ciudad de Caracas a realizar entrevistas personales, pero se hizo un bosquejo telefónico que arrojó los siguientes datos:

Cuadro 8 Casas de Bolsa

CASAS DE BOLSA	OPERATIVAS	NO OPERATIVAS
FIVENCA CASA DE BOLSA. C.A.	X	
CITIBANK MERCADO DE CAPITALES. C.A, (CITIMERCA) ASESORA DE INVERSION Y CASA DE BOLSA,	X	
INTERBURSA CASA DE BOLSA. C.A.		X
ITALBURSATIL CASA DE BOLSA. C.A.		X
ACTIVALORES SOCIEDAD DE CORRETAJE. C.A.	X	
BANEXPRESS CASA DE BOLSA. C.A.		X
BBO CASA DE BOLSA. C.A.		X
CEDEL CASA DE BOLSA. C.A.		X

ECONOINVEST CASA DE BOLSA. C.A.		X
HUMBOLDT CASA DE BOLSA. C.A.		X

Fuente: Los Investigadores (2013)

A través de este cuadro se puede deducir, que la mayoría de las casas de bolsa están NO OPERATIVAS, y su auge se ha visto reducido desde que comenzaron a nacionalizarlas. Dichas casas fueron liquidadas, es decir, la Superintendencia Nacional de Valores decidió dar por finalizadas las autorizaciones por las cuales estaban funcionando, por presuntos ilícitos, como por ejemplo Banexpress; y otras simplemente tuvieron que dejar de operar en el Mercado de Valores porque no poseían la liquidez suficiente, como Econoinvest que al hablar con uno de sus operadores, explicó que dejó de trabajar como casa de bolsa y paso a ser una empresa de asesoría financiera únicamente.

Hubo tres (3) organizaciones (Fivenca, Citybank, Activalores) que después de comunicarnos con sus operadores, pudimos deducir que sus respuestas eran muy similares, es decir, que ha habido muchos cambios negativos, que solo realizan operaciones directas con acciones, licitaciones y bonos del gobierno, nada de operaciones de renta fija, no existe el permuta, y el personal ha tenido que ser reducido aproximadamente un 80%.

4.4 COMPARACIÓN DEL CONTENIDO DE LA LEY DE MERCADOS DE CAPITALES Y LA LEY DE MERCADOS DE VALORES

En primer lugar hay que establecer que la Ley de Mercado de Capitales fue publicada en Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 36.565 del 22 de octubre de 1998.

La Ley de Mercado de Valores en cambio, se publicó en Gaceta Oficial N° 39.489 del 17 de agosto de 2010.

Conviene dejar sentado que con la promulgación de la Ley de Mercado de Valores, se derogó la Ley de Mercado de Capitales.

El objeto y ámbito de aplicación de ambas leyes es el mismo, sólo que los conceptos fueron concebidos en términos distintos, acordes con la época en que fueron sancionadas y los criterios ideológicos de los legisladores. Entonces podría perfectamente suponerse que con el título de la ley ocurrió un tanto igual a fin de omitir el término “Capitales”.

Así, en el Artículo 1 de la Ley de Mercado de Capitales se establece:

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

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

La Ley de Mercado de Valores en su Artículo 1 establece:

“La presente Ley regula el mercado de valores integrado por las personas naturales y jurídicas que participan de forma directa o indirecta en los procesos de emisión, custodia, inversión, intermediación de títulos valores así como sus

actividades conexas o relacionadas y establece sus principios de organización y funcionamiento.

Se exceptúan del ámbito de aplicación de esta Ley las operaciones de títulos valores de deuda pública y los de crédito, emitidos conforme a la Ley del Banco Central de Venezuela y la Ley que regule al sector bancario nacional, así como cualquier otra Ley que expresamente las excluya”.

La Ley de Mercado de Capitales regulaba la oferta pública de valores, su organización, funcionamiento, las normas aplicables, los sujetos de derecho, el régimen de control y las excepciones.

Además de todo ello, la Ley de Mercado de Valores determina y clasifica los diversos operadores que intervienen en el proceso de la Oferta Pública: emisores de obligaciones, inversores y operadores de valores; ello se deduce del texto del Segundo aparte del Artículo 2:

“Los entes públicos, las empresas públicas, las empresas del Estado, las empresas de propiedad social o colectiva, las cajas de ahorro de los entes públicos y los institutos autónomos, no podrán participar en el mercado de valores como emisores de obligaciones, inversores y operadores de valores autorizados. Salvo las excepciones que la Superintendencia Nacional de Valores autorice con la opinión vinculante del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional o las excepciones que se establezcan en las leyes que regulen la materia”.

La Ley de Mercado de Capitales contempló la creación, organización y funcionamiento de la Comisión Nacional de Valores, cuerpo colegiado que era el ente encargado de controlar, evaluar, promover, regular, vigilar y supervisar el mercado de capitales o, según se entiende, la oferta pública de valores, sin que nadie más pudiera intervenir ni incidir en ello y la emisión,

colocación y distribución, oferta al público e intermediación de los mercados primarios y secundarios de los instrumentos financieros autorizados.

Ello se deduce del análisis del Artículo 2º: “La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el mercado de capitales; tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional; está adscrita al Ministerio de Hacienda, a los efectos de la tutela administrativa; y gozará de las franquicias, privilegios y exenciones de orden fiscal, tributario y procesal que las leyes de la República otorgan al Fisco Nacional”.

Por su parte, hay que notar que la Superintendencia Nacional de Valores (organismo que sustituye a la Comisión Nacional de Valores) tiene ahora un ente gubernamental jerárquico cuya opinión es vinculante pues vigila y coordina sus actividades y que en la ley anterior no existía; es el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional. También, según la ley, la Superintendencia Nacional de Valores debe supervisar el funcionamiento eficiente del mercado de valores y estimular el desarrollo productivo del país.

Así se establece en el Artículo 4:

“La Superintendencia Nacional de Valores es el ente encargado de regular y supervisar el funcionamiento eficiente del mercado de valores, para la protección de las personas que han realizado inversiones en los valores a que se refiere esta Ley y para estimular el desarrollo productivo del país, bajo la vigilancia y coordinación del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional”.

Entonces, ambas leyes establecieron tanto para la Comisión Nacional de Valores como para la Superintendencia Nacional de Valores, las siguientes normas:

Artículo 2º de la Ley de Mercado de Capitales:

“La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el mercado de capitales; tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional; está adscrita al Ministerio de Hacienda, a los efectos de la tutela administrativa; y gozará de las franquicias, privilegios y exenciones de orden fiscal, tributario y procesal que las leyes de la República otorgan al Fisco Nacional”...

Ley de Mercado de Valores, Artículo 4 aparte único:

...”La Superintendencia Nacional de Valores tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional; está adscrita al Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas al sólo efecto 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”.

Con respecto a la organización de los entes reguladores del mercado de valores, la Comisión Nacional de Valores era un organismo regido por un directorio compuesto por un Presidente y cuatro (4) Directores con sus respectivos suplentes, los cuales eran designados por el Presidente de la República y duraban cuatro (4) años en sus funciones. Los miembros del Directorio de la Comisión podían ser reelectos.

Artículo 3º:

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

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

En la Ley de Mercado de Valores La Superintendencia Nacional de Valores actuará bajo la autoridad y responsabilidad del Superintendente Nacional de Valores quien será designado en su cargo y removido de él por El Presidente de la República. Ya no se designa un directorio ni se establece lapso alguno para permanecer en el cargo. La organización interna de la Superintendencia Nacional de Valores será dispuesta conforme a las normas que a tal efecto dicte El Superintendente Nacional de Valores.

Artículo 5

Estructura organizativa

“La Superintendencia Nacional de Valores actuará bajo la autoridad y responsabilidad del o la Superintendente Nacional de Valores quien será designado o designada en su cargo y removido o removida de él por El Presidente o Presidenta de la República.

La organización interna de la Superintendencia Nacional de Valores será dispuesta conforme a las normas que a tal efecto dicte El o La Superintendente Nacional de Valores.

La Superintendencia Nacional de Valores tendrá un o una Superintendente Nacional de Valores Adjunto o Adjunta,

designado o designada por el o la Superintendente Nacional de Valores y ejercerá las funciones señaladas en el Reglamento Interno. Las faltas temporales del o la Superintendente Nacional de Valores serán suplidas por el o la Superintendente Nacional de Valores Adjunto o Adjunta.”

Sin embargo, en la Ley de Mercado de Valores se contemplan ciertas limitaciones que no se establecían en la Ley de Mercado de Capitales; las mismas están contenidas en el Artículo 2 y en los siguientes términos: “Los operadores de valores autorizados conforme a las disposiciones de esta Ley no podrán ejercer funciones de correduría de Títulos de Deuda Pública Nacional.

“Los operadores de valores autorizados no podrán tener en su cartera Títulos de Deuda Pública Nacional. Los entes públicos, las empresas públicas, las empresas del Estado, las empresas de propiedad social o colectiva, las cajas de ahorro de los entes públicos y los institutos autónomos, no podrán participar en el mercado de valores como emisores de obligaciones, inversores y operadores de valores autorizados. Salvo las excepciones que la Superintendencia Nacional de Valores autorice con la opinión vinculante del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional o las excepciones que se establezcan en las leyes que regulen la materia”.

También es novedosa la norma del Artículo 3 de la Ley de Mercado de Valores que le otorga al Presidente de la República en consejo de ministros y para salvaguardar la economía del país, la potestad de suspender las operaciones del Mercado de Valores.

Artículo 3: “El Presidente o Presidenta de la República, podrá en Consejo de Ministros, por razones relativas a la situación del mercado valores y para salvaguardar la economía del país, suspender las operaciones del mercado valores”.

A medida que se avanza en la comparación, se puede notar la gran cantidad de Artículos con números diferentes pero con el texto copiado al pie de la letra. Así, se va a tomar como una referencia importante el caso específico de las atribuciones y deberes de la Comisión Nacional de Valores previstas en el Artículo 9º de la Ley de Mercado de Capitales y las atribuciones de la Superintendencia Nacional de Valores preceptuadas en el Artículo 8 de la Ley de Mercado de Valores.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

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

1. Autorizar la oferta pública en el territorio nacional, de los valores emitidos por personas domiciliadas en Venezuela;
2. Autorizar la oferta pública, en el territorio nacional, de los valores emitidos por organismos internacionales, gobiernos e instituciones extranjeras, sociedades domiciliadas en el exterior, y cualquier otra persona que se asimile a los mismos”.

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

“La Superintendencia Nacional de Valores tendrá las siguientes atribuciones:

2. Autorizar e inscribir en el Registro Nacional de Valores la oferta pública, en el territorio nacional, de valores emitidos por personas domiciliadas en la República, en el extranjero o por organismos internacionales, gobierno e instituciones extranjeras y cualesquiera otras personas que se asimilen a los mismos, cumplidos los requisitos establecidos en las normas que se dicten al efecto”.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

3. Autorizar la oferta pública, fuera del territorio nacional, de los valores emitidos por personas domiciliadas en Venezuela;
4. Autorizar la actuación de personas que se propongan constituir sociedades por suscripción pública, y dictar las normas que regulen ese proceso;
5. Autorizar la publicidad y los prospectos de las emisiones de valores, a los fines de su oferta pública;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

3. Autorizar la oferta pública fuera del territorio nacional, de los valores emitidos por personas domiciliadas en la República e inscritos en el Registro Nacional de Valores.
4. Autorizar la actuación de personas que se propongan constituir sociedades por suscripción pública y dictar las normas que regulen ese proceso.
5. Autorizar la publicidad y los prospectos de las emisiones de valores a los fines de su oferta pública.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

6. Dictar las normas conforme a las cuales se autorizará el funcionamiento de las sociedades calificadoras de riesgo;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

11. Dictar las normas de las sociedades calificadoras de riesgo.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

7. Dictar las normas conforme a las cuales podrán operar en el territorio nacional las sociedades domiciliadas en el exterior, que realicen actividades de intermediación con valores objeto de oferta pública o asesoría de inversión;

8. Determinar la forma y contenido de los estados financieros que, con carácter obligatorio, deben presentar las sociedades que pretendan hacer oferta pública de valores, teniendo como base los Principios de Contabilidad de Aceptación General;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

14. Dictar las normas conforme a las cuales podrán operar en el territorio nacional las sociedades constituidas en la República, en el extranjero o personas naturales dedicadas a la asesoría de inversión en valores.

15. Dictar las normas relativas a la forma de presentación de los estados financieros de las personas sometidas al control de la Superintendencia Nacional de Valores.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

10. Aumentar o reducir las tarifas por el uso de sus servicios, tomando en cuenta la competitividad nacional e internacional del mercado de capitales;

11. Establecer la forma en que podrán llevarse los libros obligatorios establecidos en el artículo 32 del Código de Comercio, incluyendo los tipos de asientos contables y demás anotaciones, los cuales podrán ser producidos a través de procedimientos mecánicos, electrónicos e informáticos. Los libros llevados con arreglos a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, podrán

hacer prueba entre comerciantes por hechos de comercio y tendrán los efectos previstos en el artículo 38 del Código de Comercio;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

19. Aumentar o reducir las contribuciones a que se refiere la presente Ley, de acuerdo a los niveles de competitividad nacional o internacional del mercado de valores.

20. Dictar las normas dirigidas a regular la utilización de los libros prescritos por la Ley que regule la materia.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

13. Suspender o cancelar, por causa debidamente justificada, mediante resolución motivada, la autorización otorgada para hacer oferta pública de valores;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

6. Suspender o cancelar, por causa debidamente justificada, mediante resolución motivada, la autorización otorgada para hacer oferta pública de valores.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

14. Cancelar o suspender por causa debidamente justificada y mediante resolución motivada, la inscripción en el Registro Nacional de Valores de cualquier persona de las reguladas por esta Ley;

15. Adoptar las medidas necesarias para resguardar los intereses de quienes hayan efectuado inversiones en valores sujetos a esta Ley;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

21. Cancelar o suspender por causa debidamente justificada y mediante resolución motivada, la inscripción en el Registro Nacional de Valores de cualquier persona regulada por esta Ley.

22. Adoptar preventiva y oportunamente las medidas necesarias, a los fines de proteger a quienes hayan efectuado inversiones en valores objeto de oferta pública o inversiones con los entes sometidos al control de la Superintendencia Nacional de Valores.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º

18. Practicar visitas a las sociedades bajo su control, en las cuales podrá inspeccionar sus libros y documentos;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

24. Practicar visitas a las personas naturales o jurídicas reguladas por esta Ley, en las cuales podrá inspeccionar sus libros, documentos y operaciones.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

19. Autorizar y supervisar la actuación de los corredores públicos de valores, miembros o no de una bolsa y llevar el registro de los mismos,

así como revocar o suspender la autorización y cancelar su inscripción en caso de grave violación de las normas que regulan su actividad;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

1. Autorizar y supervisar la actuación de los operadores de valores autorizados, miembros o no de una bolsa y llevar el registro de los mismos, así como revocar o suspender la autorización y cancelar su inscripción en caso de grave violación de las normas que regulen su actividad.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

20. Autorizar la creación de las bolsas de valores, la negociación de productos estandarizados, sean éstos de naturaleza agrícola, financiera, mercaderías o bienes inmuebles, así como la creación de sus respectivas cámaras de compensación; y regular su funcionamiento;

22. Aprobar o improbar las normas internas y sus modificaciones dictadas por las bolsas de valores, cámaras de compensación de futuros, opciones u otros derivados, y ordenar cuando lo considere necesario su modificación, así como supervisar su funcionamiento, todo ello de conformidad con lo previsto en esta Ley

23. Fijar los requisitos que deberán cumplir las auditorías internas y externas de las personas sometidas a su control;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

25. Dictar las normas que regulen la autorización y funcionamiento de las bolsas de valores, cámaras de compensación de opciones, futuros financieros y de los agentes de traspasos.

26. Dictar las normas dirigidas a complementar la Ley de Cajas de Valores.

27. Aprobar o improbar las normas internas y sus modificaciones, dictadas por las bolsas de valores, cámaras de compensación de opciones y futuros u otros derivados, agentes de traspasos y las cajas de valores.

28. Determinar mediante normas los requisitos que deberán cumplir las auditorías internas y externas de las personas sometidas a su control.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

24. Dictar las normas que regulen la oferta pública de adquisición de valores y los procesos de toma de control;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

10. Dictar las normas que regulen la oferta pública de adquisición y toma de control de las sociedades que hagan oferta pública de acciones o valores representativos de las mismas.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

25. Establecer, mediante normas de carácter general, las reglas que definan, prevengan y regulen los conflictos de intereses que surjan con ocasión de los procesos regidos en esta Ley;

26. Presentar al Ministro de Hacienda y a las Comisiones Permanentes de Finanzas y de Economía del Congreso de la República un informe semestral de sus actividades, y al Presidente de la República un informe anual de las mismas;

27. Publicar un boletín informativo mensual sobre el mercado de capitales y su comportamiento;

28. Promover el arbitraje para resolver los conflictos que surjan entre los corredores, y entre éstos y sus clientes, derivados de operaciones en el mercado de capitales, pudiendo fijar la Comisión Nacional de Valores las normas de arbitraje que considere necesaria.

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

29. Establecer mediante normas de carácter general, las reglas que definan, prevengan y regulen los conflictos de intereses que surjan con ocasión de los procesos regidos en esta Ley.

30. Presentar al Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional un informe anual de la gestión administrativa del despacho.

31. Publicar un boletín informativo mensual sobre el comportamiento del mercado de valores.

32. Promover el arbitraje para resolver los conflictos que surjan entre los operadores de valores autorizados, y entre éstos y sus clientes, derivados de las operaciones sobre valores, pudiendo dictar las normas de arbitraje que considere necesarias.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9º.

29. Dictar mediante normas de carácter general, las condiciones operativas que deberán cumplir los agentes de traspaso;

30. Dictar normas que regulen el proceso de oferta pública de las acciones en Tesorería y participaciones recíprocas de las empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores;

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8.

7. Dictar las normas de carácter general que regulen el otorgamiento de poderes para las asambleas de accionistas de sociedades constituidas y domiciliadas en la República, que hagan oferta pública de sus acciones.

8. Dictar las normas de carácter general que regulen el proceso de oferta pública de las acciones en tesorería y participaciones recíprocas de las empresas que hagan oferta pública de sus valores.

Ley de mercado de Capitales, Artículo 9°.

- 32. Dictar normas de carácter general, en aquellos casos previstos en forma expresa en esta Ley;
- 33. Dictar su Reglamento Interno y su Estatuto de Personal;
- y,
- 34. Las demás que le asigne esta ley y otras leyes y reglamento.

Ley de Mercado de Valores, Artículo 8°.

- 33. Dictar normas de carácter general, en aquellos casos previstos en forma expresa en esta Ley.
- 34. Dictar su reglamento interno y el estatuto de personal.
- 35. Las demás que le asigne esta Ley y su Reglamento, así como otras leyes y reglamentos.

Ahora bien, significativo el aporte del párrafo segundo del Artículo 8 de la Ley de Mercado de Valores, el cual establece que La Superintendencia Nacional de Valores desarrollará disposiciones especiales para el financiamiento mediante procesos de oferta pública, de las comunidades organizadas, empresas de propiedad social o colectiva, así como de la pequeña y mediana empresa, previa opinión vinculante del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.

Si se vincula esta disposición que ya, al menos menciona a las comunidades organizadas, a las empresas de propiedad social y a la

pequeña y mediana industria, con la contenida en el Artículo 36, referente a la participación ciudadana, donde se le otorga a la participación popular la posibilidad de conformar el consejo de inversores con representación de los consejos comunales, otras organizaciones sociales o gremiales o inversores, se podría concluir que ello constituye un gran logro para el sector popular, mas también pudiera pensarse que esa norma será letra muerta desde su nacimiento.

Pues si se continúa analizando el referido Artículo 36, se ve como el legislador dispone que un representante del Consejo de Inversores ...”electo o electa por el o la Superintendente Nacional de Valores deberá representarlos en cualquier instancia creada por el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional, en la cual deban estar representados usuarios del Sistema Financiero Nacional”.

Artículo 36:

“Sin perjuicio del derecho que tiene cualquier ciudadano o ciudadana, o grupo de ciudadanos o ciudadanas a ejercer la contraloría social, éstos o éstas podrán crear el consejos de inversores, correspondiente a la actividad regulada por la presente Ley, dentro del marco de la participación ciudadana y la cooperación de las instituciones públicas y privadas al desarrollo de la sociedad, con el propósito de salvaguardar los intereses de los inversores y la correcta prestación de los servicios del sistema.

Estos Consejos serán organizaciones sin fines de lucro, con sede en Caracas, con cobertura a nivel nacional, que tienen por objeto servir de interlocutores entre los inversores.

El consejo de inversores, estará integrado por los o las representantes de los consejos comunales u otras formas de organización social, inversores u otras agrupaciones sociales o gremiales. Un o una representante del consejo de

inversores electo o electa por el o la Superintendente Nacional de Valores deberá representarlos en cualquier instancia creada por el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional, en la cual deban estar representados usuarios del Sistema Financiero Nacional”.

De tal manera que será el Superintendente que va a decidir quién representará al pueblo y no el pueblo mismo quien elegirá a su vocero.

El Artículo 11º de la Ley de Mercado de Capitales también fue prácticamente reproducido en el Artículo 9 de la Ley de Mercado de Valores.

Ley de Mercado de Capitales, Artículo 11º.

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

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

Ley de Mercado de Valores, Artículo 9º.

“El Banco Central de Venezuela enviará mensualmente a la Superintendencia Nacional de Valores, un informe sobre las condiciones del mercado monetario.

El Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas, y la Superintendencia del sector bancario informarán mensualmente a la Superintendencia Nacional de Valores del inventario de los valores de Deuda Pública emitidos y colocados, así como de las emisiones

autorizadas, de conformidad con lo dispuesto en la presente ley y en la ley que regula al sector bancario, respectivamente”.



CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De acuerdo con los resultados obtenidos a través de la aplicación de observaciones, revisiones, pruebas estadísticas, análisis practicado y considerando los objetivos que se plantearon para llevar a cabo esta investigación, se derivan las siguientes conclusiones y recomendaciones:

5.1 CONCLUSIONES

Entre las principales funciones del Estado, esta velar por la salud económica del país y proveer a los venezolanos de un sistema económico y financiero apto para desarrollar actividades enfocadas al ahorro, inversión y productividad. Actualmente los organismos encargados de velar por la estabilidad del Mercado de Valores como el BCV y la SNV, no han logrado explotar sus actividades, y despertar el interés de las organizaciones a participar, ya que a través de él podría medirse la solidez financiera con la que se maneja la Nación, mientras más empresas inviertan la capacidad de ahorro y producción será mayor.

La situación de los intermediarios bursátiles es bastante critica, prácticamente han desaparecido debido a las desautorizaciones emitidas por la SNV, muchas empresas que deseaban invertir en Venezuela, se vieron espantadas por el clima tan intermitente y riesgoso que se tiene, tentando con la desaparición de la bolsa, contribuyendo con los niveles de desempleo y el actual caos económico y social que se está viviendo.

El Mercado de Valores es el medio de la economía que registra la variación de índice bursátil reflejando como ha influido la condición política que vivimos en estos momentos dentro del país y como afecta a los diferentes entes financieros que ha dejado de ejercer su función. Irradian el procedimiento de los precios de las acciones en la Bolsa de Valores así como también exponen un enfoque general de las distinciones del mercado bursátil.

En la promulgación de la nueva ley los cambios fueron radicales para hacerlos más específicos y precisos de quienes son los funcionarios que pueden participar dentro del mercado que en la ley de Mercado de Capitales era estándar, el mercado de valores le rinde cuentas a un ente superior donde antes era autónomo y el Presidente de la República escoge a quien delegar la presidencia del ente donde antes se escogía y duraba un periodo específico.

5.2 RECOMENDACIONES

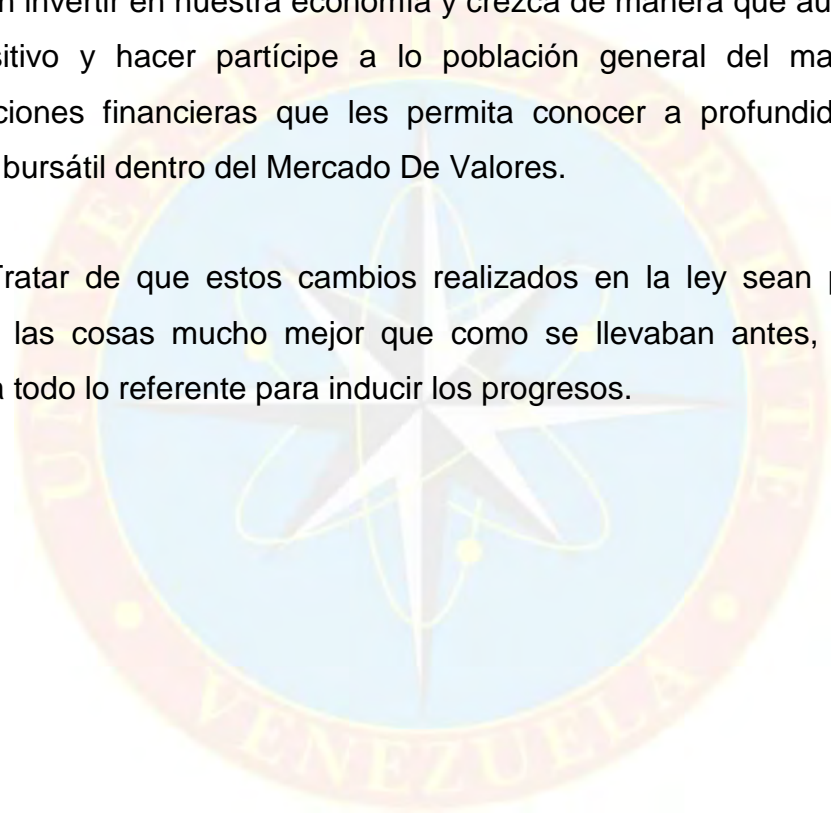
Trabajar en el desarrollo de sistemas que permitan a los inversionistas, tanto venezolanos como extranjeros, estar seguros de que se puede invertir y el margen de pérdida sea mínimo, fomentando el desarrollo del Mercado de Valores y que sirva como plataforma para el desarrollo económico y la entrada de divisas al país, de manera que se capte el interés de las empresas y quieran invertir.

Crear bases sólidas para trabajar de manera más segura en las diferentes actividades que se realizan, así como también darle cabida a la entrada de divisas con la inversión de accionistas extranjeros y liberar las operaciones que realizaban con la antigua ley los intermediarios,

concediendo autorizaciones en general se generarían más puestos de trabajo para apaciguar los ánimos de una gran parte de la población venezolana que está dispuesta al trabajo y la superación.

Se debe separar los intereses políticos de los intereses financieros del país para que este sea de manejo importante por los inversionistas que quieran invertir en nuestra economía y crezca de manera que aumente poder adquisitivo y hacer partícipe a lo población general del manejo de las instituciones financieras que les permita conocer a profundidad sobre el índice bursátil dentro del Mercado De Valores.

Tratar de que estos cambios realizados en la ley sean para que se hagan las cosas mucho mejor que como se llevaban antes, tomando en cuenta todo lo referente para inducir los progresos.



BIBLIOGRAFIA

LEYES

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela. (2000). *Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela*, 5.453, 24-03-2000.

Ley de Caja de Valores G.O. N° 36.020 del 13-08-1996.

Ley De Mercado De Capitales. Fecha actualización: martes, 18 de diciembre de 2001 **DECRETADA POR EL CONGRESO DE LA REPUBLICA DE VENEZUELA**. *Gaceta Oficial de la República de Venezuela*. N° 36.565 - 22 de Octubre de 1998.

Ley de Mercado de Valores. *Gaceta Oficial* N° 39.489 del 17 de agosto de 2010.

PAGINAS WEB:

<http://www.cnv.gob.ve/> Superintendencia Nacional De Valores.

www.bcv.org.ve Banco Central de Venezuela.

www.cityvega.com Cityvega

<http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/> Blog Salmon.

<http://ciberconta.unizar.es>

<http://www.definicion.org/capital>

<http://es.wikipedia.org/wiki> Wikipedia

<http://www.eumed.net> Eumet.net

PERIODICOS:

EL NACIONAL

EL UNIVERSAL

TEXTOS:

Alejandro Scherk. Manual de análisis fundamental (2007).

Arias, F. (2006). El proyecto de investigación: Introducción a la metodología científica (5ª ed.). Caracas, Venezuela: Espíteme.

Daniel Zapata. Rol del Estado en la Actualidad.

Diccionario General Ilustrado de la Lengua Española (2002)

Fabozzi, F.; Modigliani, F. y Ferri, M. (1996). Mercados e instituciones financieras. México, D.F: Prentice Hall.

Gustavo A. Sánchez. Análisis del comportamiento en el mercado de capitales por la separación de las entidades de inversión colectiva de capital de riesgo de la ley general de bancos y otros institutos de créditos.

Kolb, R. (2001). Inversiones. México, D.F: Limusa, S.A. Grupo Noriega Editores.

Maylix Brianto. Mercado de Capitales y Crecimiento Económico: caso Venezuela.

Rodrigo Calzadilla. El papel del Estado en la economía Venezolana.

Tamayo y Tamayo, M. Metodología Formal de la Investigación Científica. Editorial Limusa. 2da. Edición. México. 2000

HOJAS METADATOS

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 1/6

Título	EL PAPEL REGULADOR DEL ESTADO EN EL MERCADO DE VALORES EN EL PERIODO 2008-2012
Subtítulo	

El Título es requerido. El subtítulo o título alternativo es opcional.

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
D'Onofrio Soria, Andrea	CVLAC	C.I. 18.825.718
	e-mail	andreasoria20@gmail.com
Romero Sosa, Jorge	CVLAC	C.I. 16.176.377
	e-mail	jorgelromeros4@gmail.com

Se requiere por lo menos los apellidos y nombres de un autor. El formato para escribir los apellidos y nombres es: "Apellido1 InicialApellido2., Nombre1 InicialNombre2". Si el autor esta registrado en el sistema CVLAC, se anota el código respectivo (para ciudadanos venezolanos dicho código coincide con el numero de la Cedula de Identidad). El campo e-mail es completamente opcional y depende de la voluntad de los autores.

Palabras o frases claves:

Mercado de valores
Índice bursátil
Papel regulador
Bolsa

El representante de la subcomisión de tesis solicitará a los miembros del jurado la lista de las palabras claves. Deben indicarse por lo menos cuatro (4) palabras clave.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 2/6
Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Sub-área
Ciencias Sociales y Administrativas	Administración

Debe indicarse por lo menos una línea o área de investigación y por cada área por lo menos un subárea. El representante de la subcomisión solicitará esta información a los miembros del jurado.

Resumen (Abstract):

El objetivo fundamental de los mercados de valores es ayudar en cierta medida al movimiento de capitales, contribuyendo así a la estabilidad monetaria y sobre todo a la financiera, cuyo uso democrático es ayudar al desarrollo de políticas más activas y seguras aparte de captar parte del ahorro personal y empresarial; es decir, el mercado de valores en cualquier entidad protege los intereses de los accionistas e inversionistas nacionales que lo conforman en dicho estado, basándose así en las leyes que lo regulan y supervisan; el índice bursátil es una de las formas más fundamentales dentro del sistema para verificar y corroborar su manejo, es decir; sus altos y bajos en los diferentes títulos de valor dentro de la bolsa. Actualmente la ley de mercado de valores hace fortalecer de manera positiva a quienes quieren obtener dividendos para el funcionamiento de sus entidades. Este trabajo tuvo como desarrollo principal analizar el papel regulador del Estado en los periodos 2008 -2012 y describir la situación que se vive actualmente, para el desarrollo del mismo se aplicó una metodología tipo documental a nivel descriptivo y apoyándonos en los basamentos legales. El cual dio como resultado que estos periodos económicos se hayan visto sumamente afectados, debido a los cambios drásticos que se han dado según la política bursátil existente, donde muchas casas de bolsas dejaron de funcionar como entes financieros, quedando un vacío en el sector de mercados de capitales del país, lo que originó que los inversionistas no invirtían su dinero en Venezuela.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 3/6
Contribuidores:

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Prof. Nelson Montenegro	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. 5.350.189 <input type="checkbox"/>
	e-mail	montenelson12@hotmail.com
	e-mail	
Prof. Juan Hernández	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. 8.504.789 <input type="checkbox"/>
	e-mail	hernandezj@monagas.udo.edu.ve
	e-mail	
Profa. Mercedes Planez	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. 9.501.602 <input type="checkbox"/>
	e-mail	mercenat@yahoo.es
	e-mail	

Se requiere por lo menos los apellidos y nombres del tutor y los otros dos (2) jurados. El formato para escribir los apellidos y nombres es: "Apellido1 InicialApellido2., Nombre1 InicialNombre2". Si el autor esta registrado en el sistema CVLAC, se anota el código respectivo (para ciudadanos venezolanos dicho código coincide con el numero de la Cedula de Identidad). El campo e-mail es completamente opcional y depende de la voluntad de los autores. La codificación del Rol es: CA = Coautor, AS = Asesor, TU = Tutor, JU = Jurado.

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2013	12	04

Fecha en formato ISO (AAAA-MM-DD). Ej: 2005-03-18. El dato fecha es requerido.

Lenguaje: spa Requerido. Lenguaje del texto discutido y aprobado, codificado usando ISO 639-2. El código para español o castellano es spa. El código para ingles en. Si el lenguaje se especifica, se asume que es el inglés (en).

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 4/6

Archivo(s):

Nombre de archivo
TESIS_ D'ONOFRIO_ ROMERO,

Caracteres permitidos en los nombres de los archivos: **A B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z a b c d e f g h i j k l m n o p q r s t u v w x y z 0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 _ - .**

Alcance:

Espacial: _____ (opcional)

Temporal: _____ (opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

Licenciado en Administración

Dato requerido. Ejemplo: Licenciado en Matemáticas, Magister Scientiarum en Biología Pesquera, Profesor Asociado, Administrativo III, etc

Nivel Asociado con el trabajo:

Licenciatura

Dato requerido. Ejs: Licenciatura, Magister, Doctorado, Post-doctorado, etc.

Área de Estudio:

Ciencias Sociales y Administrativas

Usualmente es el nombre del programa o departamento.

Institución(es) que garantiza(n) el Título o grado:

Universidad de Oriente Núcleo Monagas

Si como producto de convenciones, otras instituciones además de la Universidad de Oriente, avalan el título o grado obtenido, el nombre de estas instituciones debe incluirse aquí.

Hoja de metadatos para tesis y trabajos de Ascenso- 5/6



UNIVERSIDAD DE ORIENTE
CONSEJO UNIVERSITARIO
RECTORADO

CUN°0975

Cumaná, 04 AGO 2009

Ciudadano
Prof. JESÚS MARTÍNEZ YÉPEZ
Vicerrector Académico
Universidad de Oriente
Su Despacho

Estimado Profesor Martínez:

Cumplo en notificarle que el Consejo Universitario, en Reunión Ordinaria celebrada en Centro de Convenciones de Cantaura, los días 28 y 29 de julio de 2009, conoció el punto de agenda **"SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA PUBLICAR TODA LA PRODUCCIÓN INTELECTUAL DE LA UNIVERSIDAD DE ORIENTE EN EL REPOSITORIO INSTITUCIONAL DE LA UDO, SEGÚN VRAC N° 696/2009"**.

Leído el oficio SIBI-139/2009 de fecha 09-07-2009, suscrita por el Dr. Abul K. Bashirullah, Director de Bibliotecas, este Cuerpo Colegiado decidió, por unanimidad, autorizar la publicación de toda la producción intelectual de la Universidad de Oriente en el Repositorio en cuestión.

Comunicación que hago a usted a los fines consiguientes.

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
SISTEMA DE BIBLIOTECA
RECIBIDO POR <i>Mazuly</i>
FECHA <u>5/8/09</u> HORA <u>5:30</u>

Cordialmente,

Juan A. Bolaños Currel
JUAN A. BOLANOS CURREL
Secretario

C.C: Rectora, Vicerrectora Administrativa, Decanos de los Núcleos, Coordinador General de Administración, Director de Personal, Dirección de Finanzas, Dirección de Presupuesto, Contraloría Interna, Consultoría Jurídica, Director de Bibliotecas, Dirección de Publicaciones, Dirección de Computación, Coordinación de Teleinformática, Coordinación General de Postgrado.

JABC/YGC/marija

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 6/6

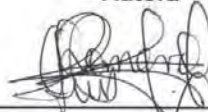
Derechos:

Artículo 41 del REGLAMENTO DE TRABAJO DE PREGRADO (vigente a partir del II Semestre 2009, según comunicado CU-034-2009): "Los Trabajos de Grado son de exclusiva propiedad de la Universidad, y sólo podrán ser utilizados a otros fines, con el consentimiento del Consejo de Núcleo Respectivo, quien deberá participarlo previamente al Consejo Universitario, para su autorización."



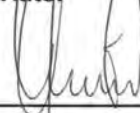
Br. D'Onofrio, Andrea

Autora



Br. Romero, Jorge

Autor



Prof. Nelson Montenegro

Asesor Académico