

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA
NUCLEO DE MONAGAS



**ESTUDIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA CAJA
VENEZOLANA DE VALORES DURANTE LOS AÑOS 2003-2004**

PROF. ÁNGEL PARADA
C.I. 5.272.905
ASESOR

REALIZADO POR:
ARAIZA DE LOS ÁNGELES VELÁSQUEZ M.
C.I. 14.421.758

**Trabajo de Grado, Modalidad Investigación presentado como requisito
parcial para optar al Título de Licenciado en Contaduría Pública.**

MATURIN, MARZO 2005.

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



**ESTUDIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA CAJA
VENEZOLANA DE VALORES DURANTE LOS AÑOS 2003-2004.**

ASESOR:

PROF. ANGEL PARADA

C.I. 5.272.

REALIZADO POR:

BR. ARAIZA VELÁSQUEZ

C.I. 14.421.758

**TRABAJO DE GRADO, MODALIDAD INVESTIGACIÓN PRESENTADO COMO
REQUISITO PARCIAL PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN CONTADURÍA
PÚBLICA.**

MATURÍN, MARZO 2.005

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA
NÚCLEO DE MONAGAS



**ESTUDIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA CAJA
VENEZOLANA DE VALORES DURANTE LOS AÑOS 2003-2004.**

APROBADO POR:

PROF. ANGEL PARADA

Lic. PEDRO URBINA
JURADO PRINCIPAL

Lic. ROSIBEL PADRÓN
JURADO PRINCIPAL

MATURIN, MARZO, 2005.

RESOLUCION

DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 44 DEL REGLAMENTO DE TRABAJO DE GRADO DE LA UNIVERSIDAD DE ORIENTE “LOS TRABAJOS DE GRADO SON PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD Y SOLO PODRÁN SER UTILIZADOS A OTROS FINES EN EL CONSENTIMIENTO DEL CONSEJO DE NÚCLEO RESPECTIVO, QUIÉN LO PARTICIPARÁ AL CONSEJO UNIVERSITARIO”.

DEDICATORIA

A nuestro Dios Todopoderoso le doy gracias por haberme guiado e iluminado en la culminación de este gran logro de mi vida, dándome siempre la fortaleza para seguir adelante, y quién más que él, ha sido y seguirá siendo el guía de mis pasos por lo que dedico especialmente este trabajo de grado a tí, mi Dios.

Con mucho amor a mis padres, por darme la vida. En especial a mi madre ese tesoro tan valioso que Dios me regaló, con su esfuerzo, sacrificio y dedicación por querernos dar la educación y lograr de mí una persona de bien, en cada una de las metas que me he propuesto en la vida esta ella a mi lado apoyándome y aconsejándome, a ti mami gracias por existir.

A mis hermanos Regulo y Jacksson por su presencia y apoyo en el día a día y que mi triunfo les sirva de estímulo para que sigan adelante con sus estudios. Los quiero mucho.

A tí Pablo por estar a mi lado en los momentos malos como en los buenos y llenarme de positivismo, entusiasmo, cariño y comprensión, por ser esa persona. Honestamente gracias por estar a mi lado compartiendo este sueño conmigo. Igualmente a tus padres por esa palabra de aliento en el momento que los necesité.

A mis amigas (María de los Ángeles, María José, Argelia, Naty Morocoima, Carmen Ofelia, Claudine y Nati Gómez), con quienes compartí gratos momentos y quiero que sepan que guardo bellos recuerdos, juntas hemos logrado nuestra preciada meta.

AGRADECIMIENTO

A Dios Todopoderoso por guiar e iluminar cada paso de mi vida.

A la Universidad de Oriente Núcleo Monagas, a todos los profesores por las enseñanzas impartidas que permitieron el crecimiento y desarrollo de mi carrera.

Al personal del departamento de la Gerencia de Administración y Finanzas de la Caja Venezolana de Valores.

A los Economistas José Olascuaga de la Caja Venezolana de Valores y el Economista Jesús Zepeda de Universitas Siglo XXI en Caracas, por facilitarme la información y compartir el conocimiento obtenido.

Al DR. Ángel Parada por su tan valiosa asesoría académica, quien con su tiempo, paciencia y experiencia ha contribuido al desarrollo de la investigación para alcanzar la meta propuesta.

A todas aquellas personas que de alguna u otra manera han colaborado conmigo, brindándome su valioso apoyo, cariño, comprensión y ayuda para lograr alcanzar este gran sueño.

INDICE GENERAL

RESOLUCION	iv
DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTO	vi
INDICE GENERAL	vii
INDICE DE GRÁFICAS	ix
INDICE DE CUADROS	x
RESUMEN	xi
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I	3
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.1. Planteamiento del Problema.....	3
1.2. Objetivos de la Investigación.....	4
1.2.1. Objetivo General.....	4
1.2.2. Objetivos Específicos.....	5
1.3. Justificación de la Investigación.....	5
1.4. Importancia de la Investigación.....	6
1.5. Alcance de la Investigación.....	6
1.6. Delimitación de la Investigación.....	6
1.7. Definición de Términos Básicos.....	7
CAPITULO II	11
MARCO TEORICO	11
2.1. Antecedentes de la Investigación.....	11
2.2. La Empresa.....	12
2.2.1. Objetivo.....	12
2.2.2. Antecedentes.....	13
2.2.3. Estructura Organizativa.....	14
2.2.4. Misión.....	16
2.2.5. Servicios.....	16
2.3. Bases Teóricas.....	18
2.3.1. Sistemas Financieros.....	18
2.3.2. Intermediarios Financieros.....	18
2.3.3. Mercado de Valores.....	19
2.3.3.1. Funciones del Mercado de Valores.....	20
2.3.3.2. Ventajas del Mercado de Valores.....	21
2.3.4. Mercado de Capitales.....	21
2.3.4.1. Mercado de Capitales en Venezuela.....	22
2.3.4.2. Elementos Del Mercado De Capitales.....	24
2.3.5. Bolsa de Valores.....	25
2.3.6. Bolsa De Valores De Caracas.....	26
2.4. Marco Legal.....	27
2.4.1. Ley De Mercado De Capitales.....	27
2.4.2. Ley de Caja de Valores.....	32
2.4.3. Ley de Entidades de Inversión Colectiva.....	32

2.4.4. Ley Especial de Carácter Orgánico.....	32
2.4.5. Ley del Banco Central de Venezuela.....	32
2.4.6. Ley de Impuesto Sobre la Renta.....	32
CAPITULO III.....	35
MARCO METODOLOGICO.....	35
3.1. Diseño de la Investigación.....	35
3.2. Tipo de investigación.....	35
3.3. Nivel de la investigación.....	36
3.4. Población y Muestra.....	36
3.4.1. Muestreo.....	37
3.5. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	37
3.5.1. La entrevista.....	37
3.5.2. Documentación Bibliográfica.....	37
3.5.3. La Observación Directa.....	38
3.5.4. El cuestionario.....	38
3.5.5. Instrumentos de Recolección de Datos.....	38
3.5.5.1. Revisión Contable.....	38
3.5.5.2. Análisis situacional.....	39
3.5.5.3. Conteo y Tabulación de Datos.....	39
3.6. Recursos Utilizados.....	39
3.6.1. Humanos:.....	39
3.6.2. Económicos:.....	39
3.6.3. Materiales:.....	39
CAPITULO IV.....	40
ANALISIS DE LOS RESULTADOS.....	40
4.1. Descripción del conjunto de operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores en el contexto del Marco Legal del Mercado de Valores de Venezuela.....	40
4.2. Análisis de las oportunidades que ofrece el Mercado de Valores a la Caja Venezolana de Valores en el país.....	44
4.3. Cuantificación del monto de las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores durante los periodo 2003 y 2004.....	52
4.4. Operaciones financieras realizadas por la Caja Venezolana de Valores en el Mercado de Valores durante los periodos 2003 y 2004.....	56
CAPITULO V.....	60
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	60
BIBLIOGRAFIA.....	62

INDICE DE GRÁFICAS

Gráfico N° 1	42
Irregularidades cometidas por terceros en las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores. Elaborador por: Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.	
Gráfico N° 2	43
Restitución de los valores o montos de los valores por la CVV. Elaborado por Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre del 2004.	
Gráfico N° 3	45
Trabajan con todos los servicios de la CVV. Elaborado por: Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.	
Gráfico N° 4	46
Consideraciones para ver si la CVV realiza un trabajo transparente en sus operaciones. Realizado por Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.	

INDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1. Tipo de Operaciones realizadas por la CVV. Año 2003 y 2004....	53
Cuadro N° 2. Volúmenes de Valores depositados. Realizado por CVV. Año	54
Cuadro N° 3. Valor Cartera de Valores. Realizado por CVV. Año 2003 y 2004.	54
Cuadro N° 4. Volumen de Valores de Reta fija. Realizado por CVV. Año 2003 – 2004.....	55
Cuadro N° 5. Cantidad de Isines en custodia, realizado por año 2003-2004.....	55
Cuadro 6 Custodia de títulos de renta fija:	56

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PUBLICA
NUCLEO DE MONAGAS

**ESTUDIO DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS DE LA CAJA
VENEZOLANA DE VALORES DURANTE LOS AÑOS 2.003 Y 2.004**

ASESOR:
PROF. ÁNGEL PARADA
C.I.: 5.272.905

AUTORA:
BR ARAIZA VELÁSQUEZ
C.I.: 14.421.758

RESUMEN

La presente investigación se realizó con la finalidad de estudiar las operaciones financieras de la caja venezolana de valores durante los años 2.003 y 2.004, con el fin de conocer la importancia de las transacciones bursátiles que se ejecutan día tras día en las diferentes bolsas de valores. Para lograr este propósito se tuvo que cumplir con una serie de objetivos específicos tales como describir el conjunto de operaciones financieras de la caja venezolana, así como analizar las oportunidades financieras que ofrece el mercado de valores en el país, además cuantificar y presentar las operaciones financieras realizadas en el mercado de valores durante el período en estudio. El tipo de investigación que sustentó el desarrollo de estos objetivos se ubicó en una tipología de campo, la cual alcanzó un nivel de tipo descriptivo, con una población que estuvo conformada por (10) individuos que laboran en la gerencia de administración y finanzas. El propósito fundamental de esta investigación fue realizar un estudio de las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores a fin de observar las actividades de transferencia, compensación y liquidación de un país, para evitar manejos de capitales mal habidos y comprender que el Mercado Bursátil debe estar enmarcado estrictamente a la normativa legal existente, llegándose a la conclusión de que la Caja Venezolana de Valores aumenta su capacidad de respuesta a las personas naturales y jurídicas que incursionan en el mercado de valores; por lo que se recomienda efectuar las operaciones financieras de acuerdo a las exigencias reales de quienes negocian en este mundo financiero.

INTRODUCCIÓN

La globalización ha tenido efectos muy positivos en el mercado de capitales al dinamizarlo y haciendo más eficiente y transparente; difícilmente, se puede realizar una operación bursátil sin que todos los actores que se dan cita en dicho mercado se den cuenta y quieran participar si así lo desean.

El mercado de capitales no tiene más fronteras sino los que le marca la ley para actuar y en ella participan empresas que sin querer comprometen su capital accionario al desenvolvimiento de las empresas que representan y es por esta razón que las grandes empresas que colocan su capital arriesgan a ganar o a perder según sea su criterio de inversión y hasta de especulación o simplemente para obtener medios financieros para pagar una deuda o refinanciarla; es por esto, que aparecen otros actores, agentes especializados, con personalidad jurídica, encargados de custodiar y vender, los títulos valores que cotizan en la bolsa de valores de una ciudad; muchas veces, entre la cartera de clientes se encuentra el Estado mismo de un país, y por eso la importancia de que todo se elabore estrictamente de acuerdo a la normativa legal existente.

En Venezuela uno de esos agentes especializados en su custodiar, representar, comprar y vender títulos valores es la Caja Venezolana de Valores que realiza un gran número de operaciones bursátiles, entre las que están algunas del Gobierno Nacional en un intento por pagar y refinanciar la deuda interna representados en títulos Valores denominados Bonos y Vebonos.

De lo anterior, se puede comprender el significado de esta investigación en estudiar las operaciones realizadas por la Caja Venezolana de Valores durante el año 2003.

Este proyecto consta de los siguientes capítulos:

Capítulo I. El Problema. Contenido del Planteamiento del Problema, Objetivos de la Investigación, Justificación de la Investigación, Importancia, Alcances, Delimitación y Definición de Términos.

Capítulo II. Marco Teórico. En el se exponen los Antecedentes de la Investigación, de la Empresa y las Bases Teóricas que fundamentan el estudio.

Capítulo III. Marco Metodológico. En el se plantean las estrategias metodológicas necesaria para la estructuración de la investigación. Entre las que se mencionan: El Diseño de la Investigación, Nivel, Población y Muestra, Instrumentos de Recolección de Datos, Instrumentos Metodológicos, Recursos Utilizados en la Investigación y Plan de Trabajo.

Capítulo IV. Analisis de los Resultados. En el se plantean los resultados de la investigación obtenidos, donde se realiza una descripción del conjunto de operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores.

Capítulo V. Conclusiones y Recomendaciones. En el se plantean las conclusiones y recomendaciones pertinentes al estudio realizado.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

1.1. Planteamiento del Problema.

El mercado de capitales en el mundo es todo un complejo sistema integrado de valores representativos de todos los sectores productivos; en el mismo, se mueven miles de millones de dólares en la custodia, compra y venta, representación y pago intereses y dividendos a inversionistas, socios y clientes que intervienen directa o indirectamente en la industria, comercio, agricultura y finanzas, y se dice indirectamente, porque al ser la seguridad el resguardo de algo prioritario, existen actores especializados que operan el conjunto de transacciones bursátiles que se ejecutan día tras día y autorizados por los gobiernos de los países para tales fines.

Lo anterior no es tan sencillo como para conceptualizarlo ya que cada operación bursátil que se realiza en cada una de las diferentes bolsas de valores en un país trae consigo una serie de consecuencias que pueden ir desde el cambio de dueños de una empresa como la quiebra inminente de otra, incluso, puede reflejar la capacidad y la necesidad de una institución para obtener dinero para ampliación del capital accionario.

En Venezuela el mercado de capitales tiene su máximo centro de operaciones bursátiles en la bolsa de valores de la ciudad de Caracas; en ella, las mejores empresas públicas y privadas tienen inscritos sus capitales en un intento de obtener dinero en dicho mercado con la captación, compra y venta accionaria; así, cada día, se efectúan operaciones bursátiles que hacen cambiar el panorama

económico siendo el índice bursátil un indicador económico de cómo marcha el país.

Entre los actores que intervienen en el mercado de valores de Venezuela se encuentran una serie de empresas de carácter privado especializadas en atender a clientes, sean personas jurídicas o naturales, en asuntos de custodia, compra y venta de acciones y en general manejar carteras de clientes.

Entre estos actores está la Caja Venezolana de Valores que es una empresa con personalidad jurídica y de carácter privado que maneja una cartera de cliente extensa ya que fue creada por un acuerdo entre todas las instituciones financieras del país y sirve de enlace con las negociaciones con el Gobierno Nacional en materia bursátil ya que le maneja un conjunto de títulos valores, entre los que se encuentra parte de la deuda interna representada en Bonos y Vebonos y así, cualquier negociación que haga un tercero con respecto a este tipo de deuda interna y representada en Bonos y Vebonos tiene que ver con la Caja Venezolana de Valores que hace de custodio de dichos títulos valores.

Por lo anterior, esta investigación está orientada a realizar un estudio sobre las operaciones realizadas por la Caja Venezolana de Valores durante los años 2003 y 2004.

1.2. Objetivos de la Investigación.

1.2.1. Objetivo General.

Estudiar las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores durante el año 2003 y 2004.

1.2.2. Objetivos Específicos.

- Describir el conjunto de operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores en el contexto del marco legal de Mercado de Valores de Venezuela.
- Analizar las oportunidades financieras que ofrece el mercado de valores a la Caja Venezolana de Valores en el país.
- Cuantificar el monto de las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores durante el periodo en estudio.
- Presentar las operaciones financieras realizadas por la Caja Venezolana de Valores en el mercado de valores durante el periodo en estudio.

1.3. Justificación de la Investigación.

Esta investigación expresa su justificación en tres aspectos fundamentales:

- Para la carrera de Licenciatura en Contaduría Pública: trabajar con aspectos relacionados e intrínsecos al Mercado de Capitales del país le permite ampliar su visión financiera en cuanto al perfil curricular y comprender que el mercado bursátil es complejo y debe estar enmarcado dentro de la Ley para evitar manejo de capitales mal habidos.
- Para la Caja Venezolana de Valores: un estudio más que le permite conocer su gestión durante un ejercicio económico con lo cual puede tomar decisiones estratégicas en cuanto a sus productos, servicios y cartera de clientes.

- Para el Mercado de Capitales: todo estudio interno o de cada uno de sus agentes, le permite conocer aún mas el sentido extracto de la responsabilidad a cada uno de sus integrantes en la búsqueda de nuevos aportes.

1.4. Importancia de la Investigación.

La Caja Venezolana de Valores es una actor dentro del mercado de capitales del país que moviliza una cantidad interesante de títulos valores, en parte, del Estado Venezolano y es importante conocer el tipo de operaciones que realiza y el valor monetario que representa y no sólo para los demás actores y los representados, compradores y vendedores, sino también para el estudio ente fiscalizado.

1.5. Alcance de la Investigación.

Esta investigación estudia las operaciones realizadas por la Caja Venezolana de Valores en el Mercado de Capitales del país, atendiendo entre su cartera de clientes, al estado venezolano en cuanto al pago y refinamiento de deuda interna representados en Bonos y Vebonos.

1.6. Delimitación de la Investigación.

El trabajo de grado estuvo dirigido al análisis de las operaciones realizadas por la Caja Venezolana de Valores durante el año 2003 y 2004 en títulos de valores de la deuda interna del Estado Venezolano representado en Bonos y Vebonos.

1.7. Definición de Términos Básicos.

Acción: Título representativo de la parte proporcional en que el titular participa en la Sociedad de Capital (Anónimas o en Comandita por acciones). Título representativo de las partes alícuota en que ha sido dividido, para facilitar la suscripción, el capital social de una compañía. Constituye a su poseedor, en proporción con el monto de acciones suscritas, en propietario y socio capitalista de la empresa. En la misma medida le confiere el derecho de voto en las asambleas generales de accionistas y pueden por lo mismo influir en la redacción, aprobación modificación y reforma de los estatutos de la sociedad en la designación de los altos directivos y en otras decisiones importantes. (www.eurobanc.com)

Accionistas: Titular de una o más acciones de una sociedad mercantil. Es el propietario de una o varias acciones de una empresa constituida en sociedad anónima o en comandita por acción. (www.eurobanc.com)

Análisis: Acción de dividir una cosa o problema en tantas partes como sea posible, para reconocer la naturaleza de las partes, las relaciones entre éstas y obtener conclusiones objetivas del todo. (www.gestiopolis.com)

Análisis del Mercado: Examen del medio en el cual una organización o programa presta o vende bienes y servicios. Un análisis de mercado generalmente incluye una encuesta de los clientes actuales (sus necesidades, el grado de satisfacción con los servicios obtenidos, la situación socioeconómica, etc.), una encuesta de la comunidad (a fin de conocer mejor a los clientes potenciales y la demanda actual de servicios) y una encuesta de otros proveedores de servicios (los tipos de servicios que prestan, el costo y la calidad de los mismos, etc.) Este estudio da a la organización o programa información crítica sobre las poblaciones desatendidas o carentes de servicios, la capacidad de pago de los clientes o

el valor que pueden pagar por los servicios y otra información sobre el papel que debería desempeñar el programa frente a otras agencias de servicios para mantenerse competitivo. La habilidad para encarar estos factores sirve para fortalecer el autofinanciamiento del programa. (www.noriegacedec.com)

Banco Comercial: Desde el punto de vista Legal: son sociedades anónimas dedicadas a realizar las múltiples operaciones comerciales originadas por el dinero y los títulos que lo representan, considerados como mercancías, configuran, por lo tanto, entidades mercantiles que comercian con el dinero. Entre las principales operaciones que realizan los bancos son: depósitos, cuentas corrientes, cambio de monedas, transferencias, giros, descuentos préstamos y emisión de cheques. Establecimiento de origen privado o público que, debidamente autorizado por la ley, admite dinero en forma de depósito para, en unión de sus recursos propios, poder conceder préstamos, descuentos, y en general, todo tipo de operaciones bancarias. (www.eurobanc.com)

Bolsa se Valores: establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen los corredores de bolsas con el fin de realizar operaciones de compra-venta de títulos de valores, por cuentas de sus clientes. (www.caracasstock.bvc.com)

Bolsa de Valores de Caracas: Instituto de carácter privado organizada de acuerdo con la ley venezolana para facilitar la negociación de títulos de valores autorizado por los organismos competentes y que actúan bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores (www.caracasstock.bvc.com)

Bono: Es un título cuyo emisor tiene la obligación de cancelar al poseedor el monto del principal y los intereses en los casos que estos existan. Título

de la deuda emitido por la Tesorería del Estado o de otra corporación pública. Documento escrito que comprueba el derecho de una persona de hacerse pagar una suma cierta de dinero, o a exigir una prestación determinada. (www.eurobanc.com)

Corredor de Título de Valores: persona individual que se dedica a la intermediación en la compra y venta de títulos de valores en la Bolsa, pudiendo proveer también asesoría a sus clientes, cuando estos actúan legalmente como Asesores de Inversión. (www.caracasstock.bvc.com)

CAPITULO II.

MARCO TEORICO.

2.1. Antecedentes de la Investigación.

En la Universidad de Oriente Núcleo Monagas se encontraron las tesis tituladas:

“Diseño de una Estructura Financiera para la Empresa FABRECA C.A., que sirva de base para la incursión en la bolsa de valores.” realizada por los licenciados Caripe Rosa, Franco Yhajaira y Keila Benavides, cuyo objetivo general fue el diseño de una estructura financiera que le sirviera de base para la incursión en la bolsa de valores, llegaron a la siguiente conclusión: la empresa cuenta con amplios proyectos de expansión encaminados hacia otras regiones, donde la calidad de sus productos la conviertan en una empresa líder de su ramo y que esta reúne todos los requisitos necesarios para poder incurrir en la bolsa de valores.

“Análisis de la tendencia de las operaciones financieras ejecutadas por los fondos mutuales del Portafolio Mercantil de Inversión Sociedad Administrador, C.A., durante el periodo 1998 – 2000”, realizada por la Licenciada María Carolina González (Octubre, 2002) cuyo objetivo general fue analizar la tendencia de las operaciones financieras ejecutada por los fondos mutuales del Portafolio Mercantil de Inversión “Sociedad Administrador”, C.A.” durante el periodo 1998-2000, llegó a la conclusión de que el Fondo Mutual Mercantil, es una compleja organización producto de la integración de una diversidad de empresas relacionadas, en donde destacan una Sociedad Administrador, la cual tiene a su cargo la representación y administración general del patrimonio del fondo Mutual.

Un Banco Depositario y custodio de los títulos valores y del efectivo que constituyen la cartera de inversión, un Agente de Traspaso, encargado de los registros actualizados de los accionistas y de realizar los trámites operativos de suscripción y de rescate de acciones.

“Aplicación del sistema computarizado Lulowin para el cálculo de costos y control de obras en la empresa inversiones Ferconst. C.A.”, elaborado por la Licenciada Khateryn Marín Lárez (Febrero, 2003) y cuyo objetivo general fue aplicar el Sistema Computarizado Lulowin para el cálculo de Costos y Control de Obras en la Empresa Inversiones Ferconst C. A, donde se concluye que el sistema de cálculo de costo usado actualmente por la empresa a la hora de realizar los presupuesto que requieren el análisis de precios de muchas partidas, es un proceso que resulta muy lento y poco práctico, aparte de que el sistema no permite cuantificar fácilmente los costos indirectos por cada unidad de obra.

2.2. La Empresa.

2.2.1. Objetivo.

La C.V.V. Caja Venezolana de Valores, tiene objetivos claramente definidos que se encuentran enmarcados dentro de sus dos grandes actividades: el depósito, custodia y administración de títulos valores y la transferencia, compensación y liquidación de los valores depositados. En cuanto a la actividad de depósito, la Caja persigue como objetivos fundamentales, centralizar el registro de títulos valores y proveer servicios para la administración de valores en depósito, con la finalidad de reducir el manejo físico, minimizar el riesgo de fraude y falsificación, reducir costos al mejorar la eficiencia operativa, reducir la complejidad operativa, agilizar los procesos administrativos y proveer de información oportuna a los depositantes.

En cuanto a la actividad de transferencia, compensación y liquidación, la Caja persigue como objetivos fundamentales, perfeccionar la transferencia entre comprador y vendedor e igualmente establecer mecanismos confiables y oportunos, con la finalidad de garantizar a los participantes la existencia de títulos y fondos para efectuar la transferencia, proveer a los participantes transparencia y confidencialidad, verificar, ordenar y transferir títulos y fondos entre Depositantes.

2.2.2. Antecedentes.

La C.V.V. Caja Venezolana de Valores, es una entidad privada con personalidad jurídica propia, constituida legalmente el día 23 de abril de 1.992 por ante el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, creada por las Bolsas de Valores establecidas en el país, Entidades Financieras, Empresas de Seguros, Reaseguradoras, Empresas Emisoras e Intermediarios Bursátiles quienes tienen intereses distintos pero congruentes en cuanto a la necesidad de promover un mercado de valores eficiente.

En los últimos años, el mercado Venezolano de Valores ha venido evolucionando significativamente y con el fin de mejorar su eficiencia, transparencia y la minimización del riesgo para los tenedores de Títulos Valores, ha reaccionado legalmente con mejoras tales como la promulgación de la Ley de Caja de Valores, la Ley de Entidades de Inversión Colectiva y con el establecimiento de la normativa legal para Clasificadoras de Riesgo y los Fondos de Inversión Colectiva; tecnológicamente con la puesta en funcionamiento del Sistema Automatizado de Transacciones Bursátiles(SATB), recientemente con el establecimiento de una nueva Bolsa Electrónica de Valores de Venezuela y estructuralmente con la creación de la C.V.V. Caja Venezolana de Valores, Ello

posiciona al mercado venezolano de valores como un mercado más atractivo para los inversionistas foráneos.

Para el éxito de la puesta en marcha de la C.V.V. Caja Venezolana de Valores, existieron un conjunto de recomendaciones que fueron el resultado de grupos de trabajo como el llamado "Grupo de los Treinta", las conclusiones del Sub-Comité de Compensación y Liquidación de la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores "FIABV" y las conclusiones del estudio encomendado al CITIBANK referente al mercado.

En fecha 20 de Noviembre de 1.996, el directorio de la Comisión Nacional de Valores mediante la resolución N° 285-96 autorizó la creación y funcionamiento de la C.V.V. Caja Venezolana de Valores y el 29 de Noviembre de 1996, comienza operaciones con títulos valores de renta variable, siendo la C.A.N.T.V. el primer título valor en transferirse a través de la C.V.V. Caja Venezolana de Valores.

2.2.3. Estructura Organizativa.

Período 2002 - 2004

PRESIDENTE - JUNTA DIRECTIVA

Gérman García Velutini

DIRECTORES PRINCIPALES

Nelsón Ortiz - (Bolsa de Valores de Caracas)

Bernardo Pérez - (Bolsa de Valores de Maracaibo)

Henrique Knotsche - (Bolsa Electrónica de Valores de Venezuela)

Gustavo Marturet - (Banco Mercantil)

José Agustín Anton Brugos - (Banco Provincial)

Germán García Velutini - (Banco Venezolano de Crédito)

Manuel Pérez Dubuc - (Servicios EDC, C.A.)

DIRECTORES SUPLENTE

Manuel Alonzo - (Bolsa de Valores de Caracas)

Arístides Moreno - (Bolsa de Valores de Maracaibo)

Juan Ignacio Sosa - (Bolsa Electrónica de Valores de Venezuela)

Carlos Pedreira - (Banco Mercantil)

Juan Carlos Bruni L. - (Banco Provincial)

Isis Vivas - (Banco Venezolano de Crédito)

Julián Nebreda - (Servicios EDC, C.A.)

GERENCIA GENERAL

GERENTE GENERAL:

Quiroba Rincón Francisco Andrés

GERENCIA DE ADMINISTRACION Y FINANZAS

GERENTE DE ADMINISTRACION Y FINANZAS:

Gil Ríos Julio Cesar.

ASISTENTE ADMINISTRATIVO:

Rodríguez Peña Javier Eduardo.

ASISTENTE CUENTAS POR COBRAR:

Larez León Alix Del Valle.

ASISTENTE DE FINANZAS:

Meza Ochoa Sandy Jose.

Salazar Ruiz Andreina Coromoto.

Guilarte Ariza Mónica Marlin.

RECEPCIONISTA:

González Palomares Beatriz Coromoto.

Blanco Teran Ana Carolina.

SECRETARIA EJECUTIVA:

León Vallejos Omaira Josefina

MANTENIMIENTO:

Quintero Maria Cecilia

2.2.4. Misión.

La C.V.V. Caja Venezolana de Valores, tiene como misión principal la prestación del servicio de compensación y liquidación de aquellos títulos valores inscritos en las bolsas de valores del país transados bursátil y extrabursátilmente (de la circulación de la titularidad sobre los títulos valores), la custodia y la administración de los mismos, utilizando en forma óptima sus recursos para satisfacer las necesidades de un mercado de valores libre, ágil, transparente, competitivo, autoregulado y con la capacidad para adecuarse a los cambios tecnológicos y comerciales, garantizando la confiabilidad.

Posteriormente, prestará el servicio de liquidación de las operaciones bursátiles y extrabursátiles (de la circulación de los medios de pago).

2.2.5. Servicios.

El esquema de servicios establecido está relacionado con dos de sus actividades principales: el depósito y custodia, la transferencia, compensación y liquidación de los títulos valores depositados, todos ellos de acuerdo con el marco legal vigente; y segundo, la capacidad de la Caja de prestarle al mercado dichos

servicios, en la medida que la evolución del negocio y las necesidades del mercado así lo demanden.

- Depósito y custodia de los títulos valores.
- Administración de los títulos valores.
- Registro de la constitución de gravámenes sobre los valores depositados y bloqueo de los mismos.
- Registro de las medidas cautelares sobre los títulos valores y bloqueo de los mismos.
- Depósito de emisiones de títulos valores amparados por un título único, a solicitud de las entidades emisoras.
- Retiros de títulos valores.
- Transferencia, Compensación y Liquidación de Operaciones sobre los títulos valores, bajo las modalidades de Libres de Pago y Entrega Contra Pago.
- Confirmación y convalidación de movimientos de valores entre Depositantes.
- Suministro de estados de cuenta a nuestros Depositantes y Subcuentistas.
- Suministro de reportes e información general a nuestros Depositantes, emisores y al mercado general, con la observancia del principio de la confidencialidad bursátil.
- Suministro de constancias no negociables sobre los títulos valores depositados.

2.3. Bases Teóricas.

2.3.1. Sistemas Financieros.

En un trabajo realizado por estudiantes españoles sobre sistemas financieros y publicado en la página web www.rincondelvago.com definen al sistema financiero de un país como:

El conjunto de mercados, medios e instituciones financieras cuyo fin u objetivo primordial es canalizar el ahorro que generan las unidades económicas de gasto con superávit o prestamistas hacia las unidades económicas de gasto con déficit o prestatarios, es decir, canalizar el ahorro que se genera en una economía hacia la inversión productiva logrando un nivel alto de eficiencia, siendo ésta una condición básica para conseguir el desarrollo y crecimiento de una economía. Además, no es posible concebir una economía desarrollada sin que exista un sistema financiero complejo y que esté altamente especializado.

2.3.2. Intermediarios Financieros.

Los intermediarios financieros son el conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre los prestamistas y los prestatarios últimos de la economía. En concreto, para los intermediarios financieros la función de prestar y pedir prestados fondos constituye el eje básico de su actividad. La transformación de los activos financieros diferencia claramente a los intermediarios financieros de los dealers (agentes mediadores) y de los brokers.

Actualmente existen un gran número de instituciones o entidades financieras. Según la función que desarrollan podemos considerar tres tipos de instituciones financieras:

Brokers: se caracterizan porque son agentes financieros que operan por cuenta ajena y que intervienen en el proceso de canalización del ahorro hacia la inversión poniendo en contacto a los demandantes y oferentes de fondos recibiendo a cambio una comisión. Que operan por cuenta ajena significa que compran y venden activos financieros por cuenta de un tercero.

Dealers: se caracterizan porque son entidades o agentes financieros que operan por cuenta propia, es decir, compran y venden activos financieros por cuenta propia. Es importante tener en cuenta que los dealers ni crean ni transforman activos financieros.

Intermediarios Financieros en Sentido Estricto: en este caso nos estamos refiriendo exclusivamente a los agentes financieros que realizan la transformación de activos financieros.

2.3.3. Mercado de Valores.

En la página web www.monografias.com se encontró un trabajo titulado: “Aspectos generales del mercado de valores”, donde definen al mercado de valores como:

Es una parcela o segmento del Mercado Financiero que tiene lugar principalmente en las bolsas de valores y que procura la canalización directa de recursos financieros hacia los sectores que los requieren, mediante el mecanismo de emisión, colocación y negociación de títulos-valores de corto, mediano y largo plazo.

Es el segmento del Mercado Financiero que canaliza recursos de capitales en forma directa desde los sectores oferentes hacia los sectores productivos, de mediano y largo plazo hacia las actividades productivas, mediante la emisión y negociación de títulos valores en los ámbitos bursátiles y extra bursátiles.

Es el segmento del Mercado Financiero que canaliza el ahorro de mediano y largo plazo, en forma directa, hacia el financiamiento de las actividades productivas; mediante la emisión y negociación de títulos-valores.

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores en los siguientes segmentos:

Mercado Bursátil. Conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas por los intermediarios de valores autorizados.

Mercado Extrabursátil. Se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Mercado Privado. Son todas aquellas negociaciones que se realizan entre el comprador y el vendedor en forma directa sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales.

Mercado Primario. Es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de Títulos-Valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos que requiere.

Mercado Secundario. Comprende todas las negociaciones u operaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación.

2.3.3.1. Funciones del Mercado de Valores.

Las principales funciones del Mercado de Valores son:

- La canalización de recursos financieros para actividades productivas de mediano y largo plazo.
- Constituirse en fuente de financiamiento a bajos costos financieros, así como fuente de inversión con alta rentabilidad y diversidad de instrumentos.

2.3.3.2. Ventajas del Mercado de Valores.

Entre las ventajas más importante del Mercado de Valores tenemos:

- Genera un ambiente de confianza en la variedad y eficacia de sus mecanismos.
- Los empresarios consiguen mayores volúmenes de recursos y a costos más convenientes.
- Existe facilidad para entrar o salir del mercado .
- Las personas se ven estimuladas a generar ahorros para invertirlos.
- Existe una intermediación eficiente y económica para la transferencia de recursos de quien los tiene a quien los necesita.
- Provee liquidez al emisor y al inversionista por igual
- Estimula la democratización del capital accionario de las empresas
- Permite la reestructuración de pasivos.

2.3.4. Mercado de Capitales.

En el trabajo elaborado por **Mariany Barboza** y publicado en la página web www.monografías.com define al mercado de capitales como:

Una serie de participantes que, compra y vende acciones e instrumentos de crédito con la finalidad de que los financistas cubran sus necesidades de capital y los inversionistas coloquen su exceso de capital en negocios que generen rendimiento.

2.3.4.1. Mercado de Capitales en Venezuela.

El Mercado de Capitales en Venezuela, como cualquier otro mercado internacional, está conformado por una serie de participantes que, compra y vende acciones e instrumentos de crédito con la finalidad de ofrecer una gama de productos financieros que promuevan el ahorro interno y fuentes de capital para las empresas. Los mercados de capitales son una fuente ideal de financiamiento por medio de la emisión de acciones, con el fin de mantener balanceada la estructura de capital de la empresa. En Venezuela el mercado de capitales está regulado por la Comisión Nacional de Valores, a través de la Ley de Mercado de Capitales

A los mercados de capitales concurren los inversionistas (personas naturales o jurídicas con exceso de capital) y los financistas (personas jurídicas con necesidad de capital). Estos participantes del mercado de capitales se relacionan a través de los títulos valores, estos títulos valores pueden ser de renta fija o de renta variable.

Los Títulos de Renta Fija son los que confieren un derecho a cobrar unos intereses fijos en forma periódica, es decir, su rendimiento se conoce con anticipación. Por el contrario, los Títulos de Renta Variable son los que generan rendimiento o pérdida dependiendo de los resultados o circunstancias de la sociedad emisora y por tanto no puede determinarse anticipadamente al cierre del ejercicio social. Se denominan así en general a las acciones.

Además los títulos valores pueden ser de emisión primaria o secundaria. La emisión primaria es la primera emisión y colocación al público que realiza una empresa que accede por vez primera a financiarse a los mercados organizados, estos títulos son los negociados en el mercado primario.

La emisión secundaria comienza cuando los instrumentos financieros o títulos valores que se han colocado en el mercado primario, son objeto de negociación. Estas negociaciones se realizan generalmente en las Bolsas de Valores

Los inversionistas del mercado de capital realizan análisis de las posibilidades de inversión mediante dos técnicas: El análisis fundamental y el análisis técnico.

Análisis Fundamental. Esta técnica de análisis para predecir las cotizaciones futuras de un valor se basa en el estudio minucioso de los estados contables de la empresa emisora así como de sus expectativas futuras de expansión y de capacidad de generación de beneficios. El análisis fundamental tiene también en cuenta la situación de la empresa en su sector, la competencia, su evolución bursátil y del grupo en que se ubica y, en general, las perspectivas socioeconómicas, financieras y políticas. Con todos estos componentes, el analista fundamental llega a determinar un valor intrínseco de la empresa en torno al cual debe cotizar la acción en bolsa.

Análisis Técnico. Es la denominación aplicable a un conjunto de técnicas que tratan de predecir las cotizaciones bursátiles desde su vertiente histórica, teniendo en cuenta también el comportamiento de ciertas magnitudes bursátiles como volumen de contratación, cotizaciones de las últimas sesiones, evolución de las cotizaciones en períodos más largos, capitalización bursátil, etc. El análisis técnico se apoya en la construcción de gráficos que indican la evolución histórica de los precios de los valores, pero también en técnicas analíticas que pueden

predecir las oscilaciones bursátiles. Se le denomina también análisis chartista o gráfico, aunque el análisis técnico es más amplio porque incorpora actualmente modelos matemáticos, estadísticos y econométricos que van más allá de la pura teoría gráfica.

2.3.4.2. Elementos Del Mercado De Capitales

En el Mercado de Capitales los participantes que llevan a cabo el funcionamiento de mercado son:

Comisión Nacional de Valores. Organismo creado por la Ley de Mercado de Capitales de fecha 16 de mayo de 1973, modificada en 1975 y 1998, que tiene por objetivo la promoción, regulación, vigilancia y supervisión del mercado de valores, con personalidad jurídica, y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional, está adscrita al Ministerio de Finanzas, a los efectos de la tutela administrativa.

Caja de Valores. Sistema de compensación y liquidación de valores que provee simultáneamente un intercambio de valores y efectivo en la fecha de liquidación que se acuerde. En la fecha de liquidación, los valores se transfieren de la cuenta del vendedor a la cuenta de valores del comprador. Mediante este sistema no tiene lugar ningún movimiento físico de valores o sumas en efectivo. Esta entidad que facilita la rápida transferencia de fondos y de valores depositados por las personas naturales o jurídicas que participan activamente en el mercado de valores, otorgándole a éstas la consiguiente seguridad jurídica en la ejecución de las operaciones pactadas, a la vez que permite la inmovilización física de dichos valores, minimizando los riesgos por robo, extravío, falsificación, entre otros.

Bolsa de Valores. Son mercados secundarios oficiales, destinados a la negociación exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen el

derecho de adquisición o suscripción. La Bolsa de Valores no constituye mecanismos directos para la obtención de capitales, sino más bien provee un lugar físico y los servicios necesarios, para que vendedores y compradores de títulos valores, a través de Corredores Públicos, Accionistas o sus apoderados, efectúen sus transacciones con tales títulos. Los miembros de la Bolsa asisten a reuniones denominadas Rueda de Corredores, para realizar las operaciones que les han sido encomendadas. Allí los Corredores hacen sus ofertas de venta o compra indicando la especie de valores, la cantidad, precio y la clase de operación que propone.

Entidades emisoras Son las instituciones que emiten y colocan sus títulos de valores en los mercados organizados para financiarse.

2.3.5. Bolsa de Valores.

En el trabajo titulado “**Bolsa de Valores**” y publicada en la página Web www.gestiopolis.com existen muchas definiciones de los que es la Bolsa de Valores, pero todas convergen en un sólo punto "transacciones financieras", se estudiará algunas definiciones para conocer diferentes puntos de vista y así tener una visión más amplia de lo que se está presentando.

Algunos economistas presentan definiciones como: "la Bolsa de Valores es un mercado de capitales organizado, institucionalizado, oficialmente regulado, con unos intermediarios y formas de contratación específicas." En otras palabras podríamos decir que la bolsa es un mercado financiero donde se realizan operaciones de compra y venta de acciones u obligaciones. Esta definición denota de una manera muy concreta lo que persigue como fin último una Bolsa de Valores: la transacción financiera, dejando en evidencia la presencia todos los elementos que se requieren para llevarlos a cabo.

Otra definición que nos amplía aún más lo que representa La Bolsa de Valores es la que nos la define como "una institución donde se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus Casas Corredoras de Bolsa. Las Bolsas de Valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos-valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda" Como se puede visualizar de esta definición, se nos amplía el panorama: es un mercado, ya que existen demandantes y oferentes; requiere de un intermediario: las Casas Corredoras de Bolsa; la existencia de más productos financieros aparte de acciones.

2.3.6. Bolsa De Valores De Caracas

Institución de carácter privado organizada de acuerdo con la Ley venezolana para facilitar la negociación de títulos valores autorizados por los organismos competentes y que actúan bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores. La Bolsa, tiene un local abierto al público donde antes acudían los corredores a la rueda, y desde 1992 también concurren algunos corredores pero la mayoría operan desde sus casas de bolsa, interconectados por una red de computadoras enlazadas vía microondas y fibra óptica (el Sistema de Conexión Remota). El público tiene acceso a la Sala de Inversionistas de la Bolsa, desde donde, a través de estaciones de consulta se pueden observar las transacciones. Otros inversionistas conocen en tiempo real cotizaciones y precios de las sesiones de mercado desde terminales remotos ubicados en diferentes ciudades y países, mientras que el mayor volumen de personas e instituciones sabe de los resultados de la Bolsa a través de Internet y variados medios de comunicación.

2.4. Marco Legal.

2.4.1. Ley De Mercado De Capitales

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

Mediante esta Ley se creó la Comisión Nacional de Valores (CNV), organismo encargado de regular, vigilar y fiscalizar el mercado de capitales. Este organismo tiene como funciones las siguientes:

Autorizar la oferta pública de las acciones y otros títulos valores emitidos por personas naturales o jurídicas domiciliadas en Venezuela y los organismos internacionales, gobiernos e instituciones extranjeras, sociedades domiciliadas en el exterior, siempre que convenga al interés nacional.

Autorizar la oferta pública, fuera del territorio nacional, de las acciones y de otros títulos valores emitidos por empresas constituidas en Venezuela.

Inscribir en el Registro Nacional de Valores las emisiones de acciones y de otros títulos valores, una vez acordada su autorización.

Autorizar la actuación de personas que se propongan constituir sociedades por suscripción pública y la publicidad y los prospectos de las emisiones de acciones y de otros valores, a los fines de su oferta pública.

Autorizar la creación de bolsas de valores, previa opinión de la respectiva Cámara de Comercio, así como la aprobación de los Estatutos y Reglamentos de las mismas.

Autorizar y supervisar la actuación de los corredores públicos de títulos valores, miembros o no de una bolsa.

Controlar las acciones y demás títulos valores de los que se haga oferta pública.

De acuerdo a esta ley las sociedades anónimas podrán emitir obligaciones nominativas o al portador, hasta por un monto equivalente a una y media veces la suma de su capital pagado (Artículo 27 de la Ley).

En particular, las sociedades anónimas podrán emitir obligaciones convertibles en acciones a opción del obligacionista, en los términos y condiciones y por el precio fijado por la compañía en el contrato de emisión (Artículo 30 de la Ley). La emisión así efectuada, impone a la sociedad anónima determinadas reglas, previstas en el Artículo 31 de la Ley:

Decretar y pagar dividendos provenientes de las utilidades netas obtenidas a partir de la emisión.

Hacer aumentos de capital pagaderos en dinero efectivo y siempre que la suscripción se haga a un valor igual o superior al de conversión de las obligaciones en acciones, a menos que sea modificada la tasa de conversión, de manera que represente un valor económico igual a l que tenía antes del aumento de capital.

No poder variar el régimen que consagren los estatutos en relación a los derechos de los accionistas entre ellos y frente a los obligacionistas.

No poder disminuir su capital social, salvo el caso de pérdida, ni liquidarse, fusionarse o disolverse sin previa la autorización de la CNV. Entendemos que en el caso de la fusión subsiste, como necesaria, la aprobación emanada de la Superintendencia para la Protección y Promoción de la Libre Competencia, prevista en la Ley Orgánica de Promoción y Protección de la Libre Competencia.

De igual forma, la Ley, en su Artículo 32, establece que la sociedad emisora de las obligaciones a que venimos haciendo referencia, requerirá de previa aprobación de los obligacionistas para:

- Modificar las condiciones de emisión.
- Realizar nueva emisión de obligaciones convertibles.
- Decretar dividendos extraordinarios
- Aumentar el capital con cargo a las utilidades no distribuidas o a cualquier apartado de utilidades no afectados por los estatutos o por la Ley para fines específicos.
- Modificar el valor nominal de sus acciones.

La ley considera a las acciones en tesorería como la adquisición de acciones propias, por parte de las sociedades emisoras, para el caso de que sus títulos valores estén inscritos en el ya mencionado Registro Nacional de Valores. En este caso, la Ley (Artículo 43) establece una prohibición de carácter general para las sociedades emisoras de adquirir, a título oneroso, sus propias acciones. No obstante, la propia Ley establece la excepción a este régimen consistente en el cumplimiento de todas las condiciones siguientes:

- Que la adquisición sea autorizada por la asamblea de accionistas.

- Que la adquisición se haga con utilidades no distribuidas o con sumas provenientes de apartados de utilidades no afectados por los estatutos o por la Ley para fines específicos.
- Que las acciones estén totalmente pagadas. En este caso, la Ley prevé que se podrán adquirir dichas acciones a título gratuito siempre que las acciones estén totalmente pagadas.
- La ley establece que están sometidas al control de la CNV las siguientes personas e instituciones:

Las sociedades anónimas de capital autorizado (SACA). Son aquellas cuyo capital suscrito puede ser inferior al capital autorizado por sus estatutos sociales, y en las cuales la asamblea de accionistas autoriza a los administradores para que aumenten el capital suscrito hasta el límite del capital autorizado mediante la emisión de nuevas acciones.

Las sociedades anónimas inscritas de capital abierto (SAICA). Son aquellas sociedades anónimas que sean autorizadas para actuar como tales por la CNV, que tengan un capital pagado no menor a un millón de bolívares (Bs.1.000.000,00), representado en acciones comunes nominativas que tengan el mismo valor nominal, y que no menos del cincuenta por ciento del capital social esté en poder de un grupo de accionistas cuya inversión calculada al valor nominal no sea inferior a dos mil bolívares (Bs.2.000,00).

Los fondos mutuales de inversión. Son aquellas sociedades que tienen por objeto la inversión en títulos valores con arreglo al principio de la distribución de riesgos , sin que dichas inversiones representen una participación mayoritaria en el capital social de la sociedad en la cual se invierte, ni permitan su control económico o financiero.

Las sociedades administradoras de fondos mutuales de inversión. Su objeto es administrar el patrimonio de los fondos mutuales de inversión y representar a los mismos de acuerdo al contrato de administración que celebren al efecto. Dicho contrato deberá ser aprobado previamente por la CNV.

Las bolsas de valores. Se entiende por estas a las instituciones abiertas al público, cuyo objeto es la prestación de los servicios necesarios para la realización de operaciones de títulos valores objeto de negociación en el mercado de capitales.

Los agentes de traspaso. Se equiparan en un todo a los administradores de las sociedades cuyos títulos valores estén inscrito en el Registro nacional de valores. Su designación es autorizada expresamente por la asamblea de accionistas, y su finalidad es llevar los libros de accionistas o emitir certificados de acciones provisionales o definitivos, en la forma prescrita por el Código de Comercio.

Los corredores públicos de títulos valores, otros intermediarios y asesores. Todas estas personas deberán obtener autorización para realizar las actividades propias de su objeto de interés.

La Ley prevé sanciones de tipo administrativas y penales a la violación de la normativa en ella prevista, a sus Reglamentos o a las normas dictadas por la CNV. Así, en relación a las sanciones administrativas, se prevén multas que oscilan entre doscientos bolívares (Bs.200,00) y Cuarenta Mil bolívares (Bs.40.000,00) dependiendo de la gravedad de la infracción.

En relación a las sanciones penales, se establecen penas corporales que van de uno (1) a seis (6) años.

2.4.2. Ley de Caja de Valores.

Establece el marco regulatorio de los servicios de depósito y custodia de títulos valores, en la cual, por vía de consecuencia, se facilita la inmovilización física de los mencionados títulos.

2.4.3. Ley de Entidades de Inversión Colectiva.

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

2.4.4. Ley Especial de Carácter Orgánico.

Autoriza al Ejecutivo Nacional para realizar operaciones de crédito público destinadas a refinanciar deuda pública externa.

2.4.5. Ley del Banco Central de Venezuela.

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

2.4.6. Ley de Impuesto Sobre la Renta.

Y su Reglamento Parcial en Materia de Retenciones, en lo que concierne a los gravámenes de enriquecimientos o ingresos brutos originados de las operaciones efectuadas en el mercado de capitales. Estas leyes conforman el marco legal del mercado venezolano de capitales, en tanto gravan los

enriquecimientos o ingresos brutos originados de las operaciones efectuadas en este mercado.

CAPITULO III

MARCO METODOLOGICO

3.1. Diseño de la Investigación.

Se trató de una investigación de campo, apoyada en una revisión documental, conjuntamente con un análisis de las operaciones financieras realizadas por la Caja Venezolana de Valores durante el año 2003.

3.2. Tipo de investigación.

Para la definición del tipo de análisis se consideró, tanto la finalidad que encerraron los objetivos, como la fuente de la cual provino la información necesaria para el desarrollo de la investigación. De ahí que el tipo de esta fue de campo. Sabino (1.994), define la Investigación de campo de la manera siguiente:

“Los diseños de campo son los que refieren a los métodos a emplear cuando los datos de interés se recopilan en forma directa de la realidad, a través del trabajo concreto del investigador. Estos datos obtenidos directamente de la experiencia empírica, son los llamados primarios, denominación que alude el hecho de que son datos de primera mano, originales, producto de la investigación en curso sin intermediaciones de ninguna naturaleza”. (p. 48)

En referencia a la investigación documental Sabino (1992) define: “los diseños bibliográficos son informaciones procedentes siempre de documentos escritos, pues esa es la información uniforme en que se emiten los informes científicos” (p.89)

3.3. Nivel de la investigación.

El nivel de la investigación fue de tipo descriptivo, puesto que estuvo orientado a determinar y describir la naturaleza de una situación, tal como se presentó.

Sabino, (1.994), Señala que:

“La investigación descriptiva es aquella que se propone conocer grupos homogéneos de fenómenos, utilizando criterios sistemáticos que permitan poner de manifiesto su estructura o comportamiento” (p. 52)

Se justificó el empleo de la investigación descriptiva, por cuanto se buscaron todos los rasgos del problema objeto de análisis, donde se registraron, analizaron e interpretaron los datos referentes al proyecto en cuestión.

3.4. Población y Muestra.

En la investigación se utilizó una población que estuvo conformada por 10 empleados que conformaron la gerencia de administración y finanzas de la Caja Venezolana de Valores.

En este sentido, Scheaffer y colaboradores (1995) expresan:

“Se pueden considerar finitas las poblaciones cuando el sentido del muestreo no basa su accionar en el número, sino en el objeto de estudio; es decir, se requiere aplicar un muestreo aleatorio simple con miras a establecer parámetros poblacionales” (p. 97).

3.4.1. Muestreo

No se realizó, por cuanto es una población pequeña y manejable.

3.5. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.

Se utilizaron varias técnicas, con la finalidad de lograr de manera consecuente los objetivos que se plantearon.

3.5.1. La entrevista.

Se seleccionó esta técnica puesto que la misma ofreció la obtención de información en forma precisa y en relación directa con el personal que laboró en la gerencia de administración y finanzas de la Caja Venezolana de Valores, lo que dejó al descubierto la credibilidad de los resultados.

Corona (1.987), la define de la siguiente forma:

“Es una técnica que permite, mediante el uso de los sistemas del habla (conversación) y la escritura la obtención de la información requerida para la investigación” (p. 28).

3.5.2. Documentación Bibliográfica.

Esta se desarrolló a través del fichaje, lo cual permitió una revisión bibliográfica y lectura activa de libros, textos, folletos, formatos y la revisión de información vía Internet.

Según Sánchez (1.995), define la documentación Bibliográfica como:

“Una técnica de Investigación cuyo propósito es obtener datos e información a partir de documentos escritos susceptibles de ser utilizados dentro de los objetivos de una investigación en concreto” (p. 25).

3.5.3. La Observación Directa.

A través de esta técnica se captaron los posibles detalles o elementos tal como se presentaron en la realidad, considerando el ambiente y los empleados que laboraron en la empresa.

Corona (1987), dice:

“Es una técnica que permite a través del uso del sistema de la visión, obtener sistemáticamente la información que interesa al investigador” (p. 28).

3.5.4. El cuestionario.

Esta técnica se utilizó con la finalidad de obtener información sobre la empresa y los procesos que realizó el personal.

3.5.5. Instrumentos de Recolección de Datos.

3.5.5.1. Revisión Contable.

Se revisaron los registros en operaciones realizados por la Caja Venezolana de Valores para obtener información sobre su manejo en cuanto a las transacciones financieras que se realizaron.

3.5.5.2. Análisis situacional.

Se utilizó la técnica de análisis situacional de Fred Davis (1991) basado en un diseño gráfico de bloque que presenta las fortalezas y debilidades de las actividades donde se encontró inmersa la empresa.

3.5.5.3. Conteo y Tabulación de Datos.

Existió una gran variedad de herramientas para procesar y presentar los resultados del análisis de los costos incurridos. Entre estas se utilizaron: diagramas de dispersión, de flujo y con gráficas, histogramas y otros. En este análisis específicamente, se valoraron en forma lógica y estadística, de acuerdo a la escala diseñada para el cuestionario; se presentaron distribuciones de frecuencia relativa, o porcentajes de casos en cada categoría, a través de diagramas con gráficas que permitieron cumplir con los objetivos de la investigación.

3.6. Recursos Utilizados.

3.6.1. Humanos:

Asesor Académico.

Profesores Jurados.

3.6.2. Económicos:

Recursos monetarios para traslados, levantamiento de información y transcripción.

3.6.3. Materiales:

Consumible para Computadoras.

CAPITULO IV

ANALISIS DE LOS RESULTADOS.

A continuación se presentan los resultados de la investigación realizada a la Caja Venezolana de Valores, en cuanto a su gestión operacional y financiera en el mercado de valores en los periodos 2003 – 2004.

4.1. Descripción del conjunto de operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores en el contexto del Marco Legal del Mercado de Valores de Venezuela.

Por su conjunto de operaciones, la Caja Venezolana de Valores es un sistema de compensación u liquidación de valores que provee simultáneamente un intercambio de valores y efectivo en la fecha de liquidación que se acuerde.

En dicha, los valores se transfieren de la cuenta del vendedor a la cuenta de valores del comprador. Debe tenerse claro que no tiene lugar ningún movimiento físico de valores o suma en efectivo.

La Caja Venezolana de Valores otorga una seguridad jurídica en la ejecución de las operaciones pactadas, a la vez que permite la inmovilización física de dichos valores minimizando los riesgos por robo, extravío, y falsificación, entre otros.

La Caja Venezolana de Valores es una sociedad anónima de capital autorizado cuyo objeto social exclusivo es la prestación de servicio de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de valores objeto de oferta pública en Venezuela, para lo cual tiene licencia para la Comisión Nacional de Valores y se rige por la Ley de Cajas de Valores y su Reglamento.

Siendo el mercado de capitales, el conjunto de instrumentos e instituciones financieras que proporcionan el mecanismo para transferir o distribuir capitales de la masa de ahorradores hacia los demandantes de tales capitales, la Caja Venezolana de Valores se convierte en una fuente para obtener fondos de la actividad económica.

Se distinguen dos (2) mercados de capitales: el primero, llamado mercado primario que abarca el proceso de venta inicial de una emisión de títulos de valores también conocido como colocación primaria, en fin es donde se colocan o negocian por primera vez los títulos que se emiten.

Y, el mercado secundario le da liquidez a los valores existentes y estas negociaciones se realizan generalmente en las bolsas de valores como la de Caracas.

A continuación se presentan una serie de preguntas que fueron realizadas a las 10 empleados de la Caja Venezolana de Valores:

¿Conoce Ud. Algunas irregularidades cometidas por terceros en las operaciones de la Caja Venezolana de Valores?

A continuación la respuesta:

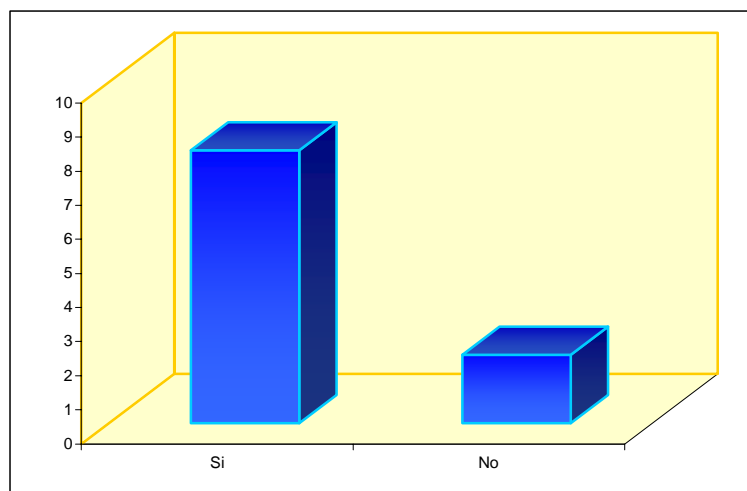


Gráfico N° 1
Irregularidades cometidas por terceros en las operaciones financieras de la
Caja Venezolana de Valores. Elaborador por: Araiza Velásquez.
Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.

Como se aprecia, un 80% expresó que si conoce que terceros han realizado irregularidades en las operaciones de la Caja Venezolana de Valores. Mientras que un 20% expresó no tener conocimiento. Se pudo constatar que la situación irregular conocida se debe a falsificaciones que algunos estafadores de oficio han inventado, pese a que desde Marzo del 2004 las operaciones se vienen realizando en forma electrónica, con un sistema CVV-Plus avanzado.

Otra de las preguntas realizadas fue:

¿Habiéndose detectado las irregularidades dadas de falsificación, la CVV restituyó, los valores o el monto de los mismos a compradores y/o vendedores?

Siendo la respuesta:

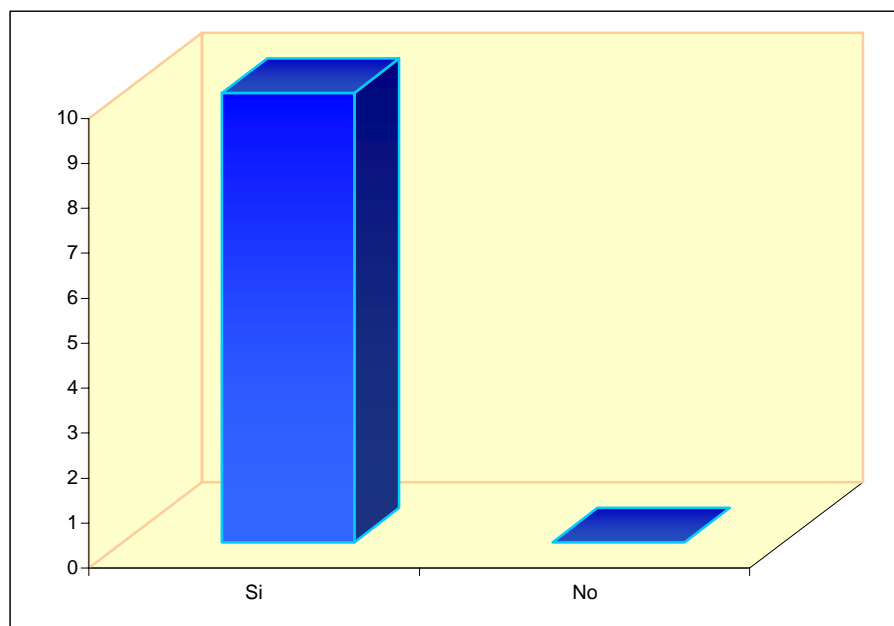


Gráfico N° 2

Restitución de los valores o montos de los valores por la CVV. Elaborado por Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre del 2004.

Se aprecia que todos los empleados, que habían afirmado que si sabían de irregularidades, expresaron que la CVV si restituye el titulo Valor y el monto del mismo, al respecto, se preguntó de cómo era posible que ocurrieran éstas falsificaciones y robo y cual era el modus operandi; el Sr. Olascuagas lo mencionó de la siguiente forma:

Muchos profesores tienen Vebonos de altos valores, algunos promedian 24 millones de bolívares y no están interesados en venderlos sino de recibir los intereses hasta su liberación. El estafador estudia a varias de estas víctimas y falsifica documentos de identidad, se presenta en una institución financiera y abre una cuenta y negocia directamente en esa entidad la venta de sus supuestos Vebonos, debidamente autorizados ante la Caja Venezolana de Valores. El banco le deposita al estafador en su cuenta, este retira el dinero y desaparece; aquí lo importante es que en los pocos casos que se han dado la CVV ha restituido los Vebonos a los estafados y se han efectuado los trámites policiales ante la

dirección de crimen organizado del Cuerpo de Investigaciones Científicas; penales y criminalísticas.

4.2. Análisis de las oportunidades que ofrece el Mercado de Valores a la Caja Venezolana de Valores en el país.

El mercado de valores en Venezuela, ofrece a sus agentes, una serie de oportunidades tanto en el mercado primario, como en el secundario; a la vez, la gran variedad de instrumentos financieros permite, en este caso, a la CVV insertarse en un amplio mercado financiero.

La CVV presta los siguientes servicios en el mercado de valores, relacionado con sus dos (2) actividades principales:

El depósito y la custodia.

La transferencia, compensación de los títulos valores depositados, todo ello bajo el marco legal vigente y la propia capacidad de la caja, de prestarle al mercado dichos servicios, los cuales son:

- Depósito y custodia de los títulos valores.
- Administración de los títulos valores.
- Registro de la constitución de gravámenes sobre los valores depositados y bloqueo de los mismos.
- Registro de las medidas cautelares sobre los títulos valores y bloqueo de los mismos.
- Depósito de emisiones de títulos valores amparados por un título único, a solicitud de las entidades emisoras.

- Transferencia, compensación y liquidación de operaciones sobre los títulos valores, bajo las modalidades de libres de pago y entrega contra pago.
- Confirmación y convalidación de movimientos de valores entre depositantes.
- Suministro de estado de cuentas a nuestros depositantes y subcuentistas.
- Suministro de reportes e información general a nuestros depositantes, emisores y al mercado general, con la observancia del principio de la confidencialidad bursátil.
- Suministro de constancias no negociables sobre los títulos valores depositados.

Al respecto de estos servicios, se preguntó lo siguiente al personal de la CVV ¿Trabajan uds. con todos los servicios de la CVV?.

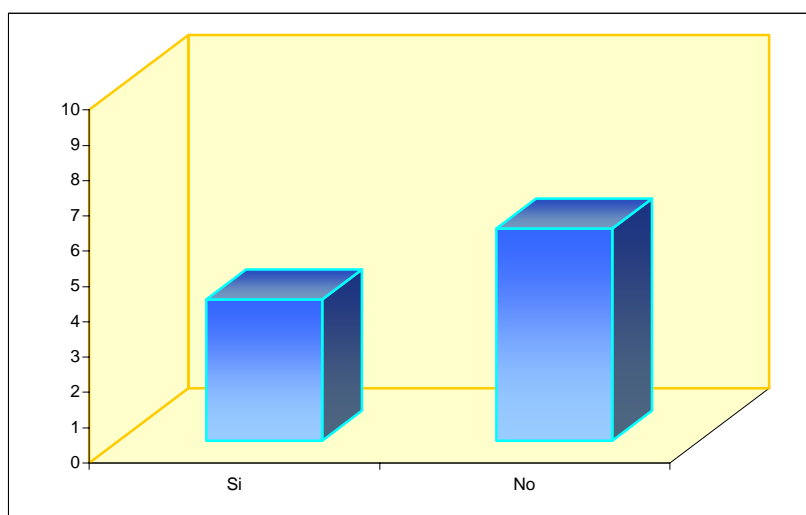


Gráfico N° 3
Trabajan con todos los servicios de la CVV. Elaborado por: Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.

Un 40% afirma conocer y trabajar con todos los servicios de la CVV y un 60% expresó que no, esto es debido a que los empleados de la CVV son profesionales en formación sobre el mercado de valores y van aprendiendo todas las operaciones que se realizan hasta convertirse en un conocedor del mercado de valores, de sus instrumentos institucionales; por ello, el personal va siendo rotado por todos los diferentes servicios y en un periodo de 2 (dos) a 3 (tres) años alcanza el conocimiento sobre la totalidad de las operaciones financieras que realiza la CVV en la actualidad.

Otra pregunta realizada , fue la siguiente: ¿Considera Ud. que la CVV hace un trabajo transparente en sus operaciones financieras?

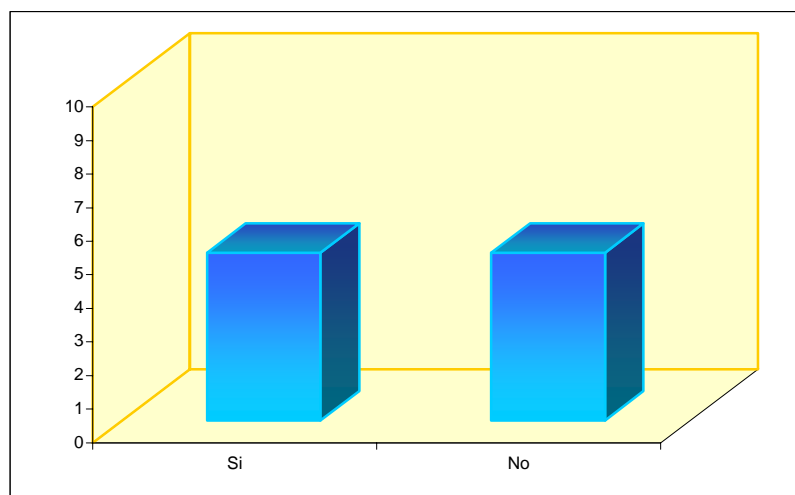


Gráfico N° 4

Consideraciones para ver si la CVV realiza un trabajo transparente en sus operaciones. Realizado por Araiza Velásquez. Cuestionario aplicado al personal. Diciembre 2004.

Un 50% afirma que no se realizan actividades que no son del todo transparentes y otro 50% expresó que si se realizan actividades que no son tan transparentes; lo anterior, al preguntársele al grupo de empleados que expresó la no transparencia en las actividades en las operaciones financieras, alegaron lo siguiente:

En muchas oportunidades, la gerencia de la CVV, no monta operaciones de venta o compra de títulos valores, sobre todo Vebonos , para ganar algunos puntos de interés, pese a que compradores y vendedores coinciden con la tasa de interés del mercado.

A continuación, se presenta la información que ofrece la CVV a toda persona natural que quiera registrarse en esta institución financiera para movilizar sus Vebonos:

El Ministerio de Finanzas depositará el monto total de la emisión de Bonos en la Caja Venezolana de Valores (CVV), quien preservará el control de la titularidad de los tenedores para evitar cualquier acto fraudulento. Los Vebonos serán titulados electrónicos al portador.

En la CVV se encuentran registradas mas de 100 entidades entre Casas de Bolsas y otras instituciones financieras para que cada tenedor pueda decidir si desea mantener sus Vebonos en la administración del Ministerio o si prefiere otra institución.

El personal docente, administrativo y obrero, tenedor de estos títulos deberá actualizar sus datos personales en la formas mas precisa posible a través de Internet en la página web de la CVV, indicando cuidadosamente su cuenta bancaria, para que la República pueda abonar los pagos de intereses y principal, en caso contrario no podrá ni vender ni recibir sus intereses.

El Ministerio de Finanzas recomienda a los tenedores que para el pago de intereses y capital, los tenedores de la títulos utilicen las cuentas nómina ya abiertas por las universidades para realizar los pagos a su personal, en vez de abrir una nueva cuenta en otro banco.

Así será mas cómodo y fácil pues lo intereses y el capital serán depositados en una cuenta donde usualmente usted ya recibe ingresos.

Los VEBONOS pueden ser considerados un instrumento de inversión, porque generan intereses con el respaldo de la República. Los tenedores pueden devengar los intereses correspondientes a dicha inversión, cobrándolos cada tres meses y manteniendo los bonos hasta su vencimiento.

Los VEBONOS también son negociables a través de Sistemas Transaccionales Electrónicos, lo quiere decir que pueden venderse a precios de Mercado.

Para ello, el tenedor debe, ante todo, traspasar los saldos de sus VEBONOS de la cuenta del Ministerio de Finanzas a una Casa de Bolsa o Institución Financiera para que ésta le sirva de agente financiero en la venta del Bono en la Bolsa de Valores de Caracas o a través de otro Sistema Transaccional Electrónico. Este traspaso de saldos, dentro de la CVV, es gratuito.

Condiciones Financieras de los títulos.

VEBONO072005 (Bonos a 3 años y medio)

Base de cálculo: Actual/360

Fecha de emisión: Viernes 28/12/2001

Fecha de vencimiento: Jueves 21/07/2005

Cupón: El primer cupón se pagará el Jueves 24/01/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 25,47% de interés. Los cupones restantes son variables y revisables cada 91 días transcurridos desde la fecha de vencimiento del primer cupón. Excepto el primer cupón, cada cupón es calculado al principio de su vigencia, a partir del rendimiento de

las Letras del Tesoro a 91 días subastada en semana que corresponda al inicio de la vigencia del cupón, más un diferencial de 250 puntos básicos. A excepción del primer cupón, el vencimiento de los cupones será cada 91 días transcurridos contados a partir de la fecha de vencimiento del primer cupón.

Calendario de cupones: Cuartos jueves de Enero, Abril, Julio y Octubre de cada año aproximadamente.

VEBONO 2006

(Bonos a 4 años)

Base de cálculo: Actual/360 Fecha de emisión: Viernes 28/12/2001

Fecha de vencimiento: Viernes 10/02/2006

Cupón: El primer cupón se pagará el Viernes 15/02/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 22,45% de interés. Los cupones restantes son variables y revisables cada 91 días transcurridos desde la fecha de vencimiento del primer cupón. Excepto el primer cupón, cada cupón es calculado al principio de su vigencia, a partir del rendimiento de las Letras del Tesoro a 91 días subastada en semana que corresponda al inicio de la vigencia del cupón, más un diferencial de 250 puntos básicos. A excepción del primer cupón, el vencimiento de los cupones será cada 91 días transcurridos contados a partir de la fecha de vencimiento del primer cupón.

Calendario de cupones: Terceros viernes de Febrero, Mayo, Agosto y Noviembre de cada año aproximadamente.

Conceptos básicos a manejar:

Base de cálculo: Corresponde a la forma como se cuentan los días de intereses a pagar respecto al número de días del año.

Interés Devengado: Porción de Interés no cobrado, atribuibles al último tenedor del Título Público que será pagado por el comprador, quien depositará al último tenedor y en efectivo las porciones de interés devengados del período en cuestión (ID). La fórmula de cálculo de dichos intereses (ID) será el resultado de multiplicar el monto correspondiente al pago del cupón (C) por la porción resultante del cociente entre los días transcurridos desde la fecha de emisión o último cupón (Dt) y el número de días en el período del cupón (Dc).

Valor Nominal: Valor monetario que se encuentra inscrito en el Bono. Cuando el precio es menor al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Descuento. Cuando el precio es igual al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Valor Par. Cuando el precio es mayor al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Prima.

Caja Venezolana de Valores: Empresa privada que tiene como objeto servir de organismo custodio de los instrumentos financieros que se negocian en la Bolsa de Valores de Caracas.

Custodia: Es el proceso de vigilar o cuidar un documento que representa valor. Hasta hace algunos años la custodia de dichos documentos implicaba un manejo físico, actualmente los datos almacenados electrónicamente representan ese valor, resultando mucho más fácil su manejo, mucho más seguro y eficiente.

Los impuestos y el rendimiento de los VEBONOS.

Según lo contemplado en la Ley que Autoriza al Ejecutivo Nacional para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito Público durante el Ejercicio Fiscal 2000, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.004 de fecha 1° de agosto de 2000, en su artículo 10 reza que “el capital, los intereses y demás remuneraciones que reciben los acreedores por las operaciones autorizadas en esta ley, quedan exentos de tributos nacionales, inclusive de los establecidos en la Ley de Timbre Fiscal”. Por lo tanto, esta inversión no es gravada por el Impuesto sobre la Renta, por ejemplo. Para conocimiento de todos los VEBONOS pueden ser utilizados para el pago de impuestos a su vencimiento.

Existe una relación directa entre el plazo y el rendimiento. A mayor plazo, los rendimientos serán usualmente mayores. Los VEBONOS devengan intereses por encima del promedio de las colocaciones bancarias debido a que el vencimiento del capital es mayor.

Si usted vende su VEBONO considere que con los fondos disponibles, producto de la venta, los profesores, personal administrativo y obrero podrían tener rendimientos menores a lo que esta inversión representa.

Los Bonos tienen el respaldo de la República y por tanto se consideran deuda soberana, de cero riesgo. Esta deuda es una prioridad presupuestaria en la ejecución del gasto público. Por otro lado, los VEBONOS están electrónicamente registrados en la cuenta de clientes de la Caja Venezolana de Valores en el Banco Central de Venezuela.

Es importante destacar que los ciudadanos NO deben negociar los VEBONOS en forma física sin asegurarse que la custodia electrónica se ha

traspasado correctamente de uno a otro tenedor, de otro modo la República no podrá abonarle los intereses o el capital al tenedor correcto.

Para quienes deseen tener acceso y mantener sus VEBONOS en custodia de la CVV, los tenedores no tendrán que cancelar ningún importe (es gratis!). Cuando reciban los intereses o el capital cada trimestre, la CVV cobrará al tenedor del VEBONO, UN BOLIVAR (Bs.1) por cada MIL BOLÍVARES (Bs.1.000) cobrados, como gestión de cobro. Si desea cambiar la administración de sus valores desde la cuenta del Ministerio de Finanzas en la CVV, a una Casa de Bolsa en la CVV, el tenedor puede traspasar los saldos sin ningún costo.

Si el tenedor desea vender sus VEBONOS tendrá que ceñirse a las comisiones, impuestos y tarifas del mercado financiero, incluyendo los cargos establecidos por cada Casa de Bolsa, en el momento de realizar la transacción de venta, bien sea a través de la Bolsa de Valores de Caracas u otro Sistema Transaccional, más MIL BOLIVARES (Bs.1.000) independientemente del monto comprado o vendido .

Aunque el traspaso de saldos mencionado en el párrafo anterior, es necesario y gratuito, si la custodia de los VEBONOS sale del ámbito de la CVV, requerirá la cancelación de los costos de custodia a razón de UN BOLIVAR (Bs.1) por cada MIL BOLÍVARES sobre el plazo transcurrido del último pago ó colocación.

4.3. Cuantificación del monto de las operaciones financieras de la Caja Venezolana de Valores durante los periodo 2003 y 2004.

A continuación se presenta la información de las operaciones financieras de la CVV durante los años 2003 y 2004.

Tipo de operaciones.

A continuación la información:

Denominación	Cantidad (2004)	Cantidad (2003)
Operaciones Bursátiles	129.872	208.364
Transferencias internas	114.240	104.182
Depósitos	13.061	796
Retiros	1.501	428
Decretos de Dividendos	121	73
Dividendos Distribuidos (En millones de Bolívares)	18.775	18.181
Intereses Distribuidos Renta Fija (En millones de Bs.)	224.265	94.456

Cuadro N° 1. Tipo de Operaciones realizadas por la CVV. Año 2003 y 2004

Las operaciones bursátiles disminuyeron en un 37.67%

En cuanto a las transferencias internas se incrementaron en un 8.80%.

Los depósitos aumentaron en 93,90%,

Los retiros aumentaron en un 71.49%

Lo anterior es básicamente lo que en un principio se montaron mas operaciones bursátiles quizás por la explosión financiera del Vebono en un intento del personal universitario de obtener dinero en efectivo de sus pasivos laborales, posteriormente se fue estabilizando. Por lo que se piensa que el personal universitario comenzó a apreciar el Vebono como fuente de ingreso extra; por lo que los depósitos producto de los intereses aumentaron, así como, el retiro de los mismos por parte de los dueños de los vebonos.

En el año 2003 se cancelaron dividendos por 18.181 millones de Bolívares. En el año 2004 18.775 millones de Bolívares.

En cuanto a los dividendos de renta fija en el 2003 se cancelaron 91.456 millones de Bolívares en el 2004, 224.265 millones de bolívares lo que significa que la segunda emisión de Vebonos era de un mayor valor nominal.

Volumen de Valores Depositados (Renta Variable)

Mes	Volumen de Títulos Valores Depositados en Millones de Bolívares.
31/12/2003	6.114
31/12/2004	6.759

Cuadro N° 2. Volúmenes de Valores depositados. Realizado por CVV. Año 2003 y 2004.

En el anterior gráfico se observa que el volumen de valores depositados se incrementó en un 9.5% de un año a otro; lo cual, es lógico si se piensa que los dueños de los vebonos lo mantuvieron.

Valor de la Cartera de Valores (Renta Variable)

Mes	Valor de la Cartera de títulos valores en Millones de Bolívares.
31/12/2003	292.338
31/12/2004	723.227

Cuadro N° 3. Valor Cartera de Valores. Realizado por CVV. Año 2003 y 2004

Se observó un incremento de 59.58 en la cartera de valores; esto es lógico, si se piensa que la CVV es el custodio de los vebonos de los clientes, al estos mantenerlos obviamente la cartera se incrementó.

Volumen de Valores de Renta Fija (En millones de Bolívares).

Custodio	
AÑO 2003	AÑO 2004
Privados (Papeles Comerciales, obligaciones quirografarias)	
157.000	500.000
Vebonos	
826.754	921.000
Públicos (DPN, Letras, Bonos de Exportación)	
1.490	1.731

Cuadro N° 4. Volumen de Valores de Reta fija. Realizado por CVV. Año 2003 2004

En relación al volumen de valores de renta fija del sector privado se observó un incremento del 68,60% en Vebonos con aumento de 10,26% y en otros títulos públicos un aumento del 13.93% lo que significa en forma general la capacidad de la caja de valores le ha permitido crecer como empresa financiera.

Cantidad de Isines en Custodia

Año	Renta fija	Renta Variable
2003	48	78
2004	70	76

Cuadro N° 5. Cantidad de Isines en custodia, realizado por año 2003-2004

Para comenzar se define un código ISIN de la siguiente manera:

En junio de 1995 la Bolsa de Valores de Caracas fue admitida como miembro de la Asociación Nacional de Agentes Identificadores (ANNA) con sede en Bruselas. Como miembro de dicha asociación, es responsabilidad de la Bolsa de Valores de Caracas crear una codificación internacional – siguiendo el estándar ISO-6166 -, es decir, los códigos ISIN (Internacional Securities Identification Number) para todos los títulos valores emitidos en el país. La creación del

mencionado estándar surge en 1989 como recomendación del Grupo de los treinta (G-30) y ha sido adoptada por los principales mercados de capitales.

En cuanto a las inversiones extranjeras en renta fija se observó un incremento de un 31.43% y apenas disminuyó 2.56% en renta variable lo que indica que la capacidad de la CVV la hace competitiva a niveles internacionales.

4.4. Operaciones financieras realizadas por la Caja Venezolana de Valores en el Mercado de Valores durante los periodos 2003 y 2004.

Las operaciones financieras durante los dos años fueron las siguientes:

Apertura de cuenta principal:

Bs. 50.000,00 (Un solo pago)

Mantenimiento:

El cobro estuvo sujeto a la cantidad de subcuentistas que posee cada cuenta principal con saldo en el transcurso del mes, según la siguiente tabla:

Cantidad de Subcuentistas	Bolívares a Cobrar
0 a 49	Bs. 280.000,00
50 a 149	Bs. 360.000,00
150 en adelante	Bs. 440.000,00

Cuadro 6 Custodia de títulos de renta fija:

Vebonos:

- Comisión por custodia 0,01025 trimestral sobre el capital.
- Comisión por agenciamiento de pago 0,004% flan sobre intereses.
- Comisión por agenciamiento de pago Banco Central de Venezuela 0.01% flan sobre intereses.

Las comisiones fueron cobradas en el momento del pago de cupón.

Otros títulos de renta fija:

- Mínimo: Bs. 150.000,00 calculada en base a valor de mercado.
- 0,008% flat hasta 5 millardos por trimestre o fracción.
- 0,007% flat mayor a 5 millardos por trimestre o fracción.

El monto por custodia se efectúa el mes en que se perfeccione el depósito

Abono principal, dividendos e intereses:

Cuenta Banco Corresponsal de la C.V.V. US\$ 25.

Cuenta otro banco (s.w.i.f.t.) US\$ 35,00

Cuenta otro banco (Cheque) Bs. 5.500,00

Comisión por emisión de cheque 0,5%

Transferencia entre depositantes:

Por cada depositante por transacciones libres de pago con y sin cambio de titularidad.

Incumplidor por transacciones libres de pago con y sin cambio de titularidad.

Transferencia entre depositantes (renta variable)

Depositantes por transacciones libres de pago con y sin cambio de titularidad.

Depositante incumplidor por transacciones libres de pago con y sin cambio de titularidad.

Depósitos de renta variable: sin costo.

Reportes del sistema en papel.

Relación de operaciones por aparear por el cliente.

Relación de operaciones por aparear por la contraparte.

Relación de operaciones apareadas.

Relación de operaciones efectuadas.

Relación de operaciones rechazadas.

Constancias no negociables sobre los valores depositados.

Cualquier otro tipo de reporte especial.

Las operaciones financieras de CVV han aumentado debido en gran parte a la capacidad de repuesta, teniendo su origen en su nueva plataforma tecnológica CVV-plus, la cual fue puesta en marcha en marzo 2004, dando la posibilidad de liquidar en línea operaciones de depósito, transferencia y retiro de valores, la cual ha reducido significativamente el tiempo de trámite y la documentación requerida para realizar esas operaciones; sin embargo, no reduce el riesgo o robo o falsificación.

CAPITULO V.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

A continuación se presentan las conclusiones y recomendaciones del trabajo de investigación y las recomendaciones propuestas:

Conclusiones:

La CVV es una empresa financiera que ha aumentado su capacidad de respuesta a las personas naturales y jurídicas que incursionan o que son habituales en el mercado de valores; esto se debe en gran parte, a la modernización de su plataforma tecnológica que le permite hacer sus operaciones en línea.

La CVV es custodio principal de la República Bolivariana de Venezuela especialmente representativo de los pasivos laborales de los empleados de las Universidades Públicas, sin embargo también custodia, títulos valores privados y cuenta con una cartera de ISIN significativa que se ha mantenido durante el periodo en estudio 2003 – 2004.

El personal que labora CVV es profesional y se encuentra permanentemente en un aprendizaje de las operaciones que se realizan en la CVV.

Las operaciones financieras que monta la CVV, las hace muchas veces teniendo en cuenta la ganancia de puntos de interés no acordados ni por vendedores, ni por compradores, jugando, a la expectativa del mercado de valores y afectando a las negociaciones que quisieran completar sus transacciones.

Recomendaciones:

Se recomienda la siguiente a la CVV:

Montar las operaciones financieras de acuerdo a las exigencias reales de quienes negocian los Vebonos y no jugar a ganar puntos que van en desmerito como empresa financiera que custodia valores.

Brindar mayor información sobre transferencias internas para poder comprender los cambios entre negociantes de los títulos valores, y conocer quienes son los compradores de los Vebonos, y cuanto compran; claro está, dicha información se puede ubicar individualmente en cada banco, pero no es la idea.

A la UDO; instruir a los estudiantes de la Escuela de Ciencias Sociales y Administrativas en un manejo mas práctico de los instrumentos financieros que se dan en el mercado nacional de valores como complemento a la información de la institución.

BIBLIOGRAFIA

- Caripe Rosa, Franco Yhajaira y Keila Benavides “Diseño de una Estructura Financiera para la Empresa FABRECA C.A., que sirva de base para la incursión en la bolsa de valores.” Universidad de Oriente – Núcleo de Monagas, Noviembre 2002
- María Carolina González, “Análisis de la tendencia de las operaciones financieras ejecutadas por los fondos mutuales del Portafolio Mercantil de Inversión Sociedad Administrador, C.A., durante el periodo 1998 – 2000” Universidad de Oriente – Núcleo de Monagas, Octubre 2002
- Khateryn Marín Lárez, “Aplicación del sistema computarizado Lulowin para el cálculo de costos y control de obras en la empresa inversiones Ferconst. C.A.” Universidad de Oriente – Núcleo de Monagas. Febrero 2003
- Aspectos generales del mercado de valores. **www.monografias.com**
- Mercado de Capitales
http://www.caracasstock.com/mercado/quees.jsp
- Mercado de capitales. **http://www.cnv.gov.ve/**
- Mercados e instituciones financieras **http://elrincondelvago.com/**
- **www.caracasstock.bvc.com**
- **www.eurobanc.com.**
- **www.gestiopolis.com**
- **www.noriegacedec.com**
- **www.cajavenezolana.com**
- Ley De Mercado De Capitales
- Ley de Caja de Valores.

- Ley de Entidades de Inversión Colectiva.
- Ley Especial de Carácter Orgánico.
- Ley del Banco Central de Venezuela.
- Ley de Impuesto Sobre la Renta.