

UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA
MATURÍN ESTADO MONAGAS



**Efectos de las Variables Macroeconómicas en
las Operaciones de La Bolsa de Valores de
Caracas Durante el Periodo 2000-2006.**

Tutor Académico:
Lcda. Rosibel Padrón

Presentado por:
Lilimar Cortez
Milagros Tilleró

Trabajo de Grado modalidad Áreas de Grado, presentado como requisito
parcial para optar al título de **Licenciada en Contaduría Pública.**

Maturín, Agosto 2006.

**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA
MATURÍN ESTADO MONAGAS**



ACTA DE APROBACIÓN

**Efectos de las Variables Macroeconómicas en las
Operaciones de La Bolsa de Valores de Caracas
Durante el Periodo 2000-2006**

Trabajo de Grado presentado al Departamento de Contaduría Pública adscrito a la Escuela de Ciencias Sociales y Administrativas de la Universidad de Oriente Núcleo Monagas, como requisito parcial para optar al título de:

Licenciada en Contaduría Pública.

Presentado por:

Autores:

Br. Cortez G. Lilimar

Br. Tillerio R. Milagros M. J.

Lcda. Rosibel Padrón
Tutora.

Lcda. Yannelys Barreto
Jurado.

Lcdo. Luís Orsini La Paz
Jurado.

Maturín, Agosto 2006

RESOLUCION

Según lo establecido en el artículo 44 del reglamento de trabajo de grado de la Universidad de Oriente:

“Los trabajos de grado son de la exclusiva propiedad de la Universidad u solo podrán ser utilizados a otro fines con el consentimiento del consejo de núcleo respectivo, el cual participará al consejo universitario”

**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA
MATURÍN ESTADO MONAGAS**



**AUTORAS: Lilimar Cortez
Milagros Tillerio
TUTOR: Rosibel Padrón**

**Efectos de las Variables Macroeconómicas en las
Operaciones de La Bolsa de Valores de Caracas
Durante el Periodo 2000-2006**

RESUMEN

En el proceso de globalización de la economía venezolana, es notable observar transformaciones sociales y económicas tales como el impacto de las variables macroeconómicas. La inversión bursátil no luce atractiva ante la presencia de un mercado riesgoso. Es así que en el contexto turbulento de estos últimos años la Bolsa de Valores de Caracas se ha visto influenciada por los vaivenes de los mercados de capitales y por la realidad actual de la economía venezolana, caracterizada por una profunda recesión. El Índice Bursátil de Caracas en el período estudiado se mantiene decaído, los precios de las acciones permanecen casi estancados por el bajo volumen de operaciones que se realizan a diario. Con base a lo antes señalado, nace la inquietud de realizar un estudio, dirigido a “Evaluar los Efectos de las Variables Macroeconómicas en las Operaciones de La Bolsa de Valores de Caracas Durante el Periodo 2000-2006”

Como resultado se obtuvo que la variables macroeconómicas inciden directamente sobre las entidades financieras, como sobre la forma de instrumentar la política económica. En relación con el análisis, se demostró que un aumento en la inflación y las tasas de interés, influyen negativamente en la BVC. Sin embargo mayor liquidez monetaria, refleja mejores resultados en los indicadores bursátiles.

**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA
MATURÍN ESTADO MONAGAS**



**AUTHOR: Lilimar Cortez
Milagros Tillerio**

TUTOR: Rosibel Padrón

**Effects of the Macroeconomic Variables in the
Operations of Stock-market of Values of Caracas
During Period 2000-2006**

SUMMARY

In the process of globalization of the Venezuelan economy, it is remarkable to observe social and economic transformations such as the impact of the macroeconomic variables. The stock-exchange investment does not shine attractive before the presence of a risky market. It is so in the turbulent context of these last years stock-market of Values of Caracas has been influenced by the swings of the markets of capitals and by the present reality of the Venezuelan economy, characterized by a deep recession.

The Stock-exchange Index of Caracas in the studied period stays decayed, the prices of the actions almost remain suspended by the low volume of operations that are made to newspaper. With base to before indicated, the restlessness is born to make a study, directed "To evaluate the Effects of the Macroeconomic Variables in the Operations of Stock-market of Values of Caracas During Period 2000-2006"

As result were obtained that the macroeconomic variables affect the financial organizations directly, as on the form to orchestrate the economic policy. In relation to the analysis, one demonstrated that an increase in the inflation and the interest rates, they influence negatively in the BVC. Nevertheless greater monetary liquidity, it reflects better results in the stock-exchange indicators.

AGRADECIMIENTOS

A Dios Todopoderoso, por darnos la vida y el don del entendimiento, la sabiduría y la fuerza necesaria para realizar este sueño.

A la Universidad de Oriente, por darnos la oportunidad de ser parte de su núcleo.

A nuestra tutora académica, profesora Rosibel Padrón por su valiosa colaboración, apoyo, dirección, y entrega en todo momento. A usted le debemos la realización de este escrito, gracias por darnos el tiempo y de su propio esfuerzo junto con increíble paciencia para que hoy cobre vida.

A nuestros profesores y guías de áreas de grado, profesora Yannelys Barreto, y profesor Orsini La Paz, quienes nos motivaron con sus bellos y grandes proverbios.

A nuestros compañeros de universidad y áreas de grado por compartir momentos inolvidables, llenos de experiencias positivas y negativas que nos han hecho crecer y alcanzar lo soñado.

Y a cada uno de nuestros diferentes profesores quienes a lo largo del camino recorrido ayudaron en nuestra formación.

A todos muchas gracias...

Lilimar Cortez y Milagros Tillerio.

DEDICATORIA

A mi madre: Victoria de Cortez, por el apoyo mutuo que hemos conquistado, por guiarme en mi camino por la vida, por el amor, cariño, cuidados, comprensión dada y por ayudarme a ser una mejor persona.

A mi padre: Luis Cortez, por tu ejemplo, esfuerzo, por aplaudir mis éxitos y por inculcarme la perseverancia y pasión al hacer las cosas.

A mi querida hermana: Lolimar Cortez, por ser y estar, por compartir conmigo el espacio y los momentos significativos.

A mi esposo: Vicente Pirone, por ser el hombre que llegó a mi vida para amarme, cuidarme, respetarme, por enseñarme y aprender conmigo, por estar allí siempre dispuesto y presente para mí sin condiciones, por ser participe activo en el logro de este gran sueño, por regalarme tantos momentos de felicidad... Te amo mi negro bello.

A mis preciosos bebés: Paola, Pamela y Vicentico, quien aun sin nacer ya forma parte vital de mi vida y mis logros, pues junto a sus hermanitas sin saberlo son mi inspiración y razón de ser, son mi motor y fuerza para emprender y asumir los retos diarios... los amo.

A mis amigas: Nayari V, Ma. Eugenia M., Lilian G.; Rosibelia U. y María B., por todos los momentos y experiencias compartidas, ustedes que me han regalado alegrías y mostrado la verdadera amistad.

A Milagros, pues fuiste la compañera de tesis perfecta para brindarme apoyo, quien más que tú para entenderme y yo a ti, no es así...

A todas las personas que han creído en mí... No tengo palabras para seguir diciendo el gran regocijo que me da poder terminar esta carrera en donde familiares, profesores, compañeros y amigos dejan parte de su vida, para dar vida a las ilusiones de niña y que hoy se hacen realidad.

Lilimar Cortez Guerra.

DEDICATORIA

A mi Madre, Estela, por sus esperanzas infinitas, por ser mi gran apoyo en esos momentos de debilidad, y ser lo más hermoso que Dios me ha dado como mamá. Este logro es Gracias a Ti. Te adoro.

A mi abuela, Juana Irene, por sus bendiciones, consejos y la confianza de verme alcanzar esta meta.

A mis hermanos, Regulo, Karla, Katherine y David, por su apoyo incondicional, por estar conmigo en mis fracasos y en mis triunfos; y por que sé que siempre puedo contar con Uds. Por ustedes pude alcanzar esta anhelada meta, los quiero mucho.

A mi esposo, Oslayner, por estar conmigo desde un principio, por su gran paciencia y siempre alentándome a seguir adelante. Este logro es por ti. Te Amo.

A los tesoros más grandes, mis hijos, Oslayner Gabriel, Ángel Ignacio y Jesús Alejandro. Alcanzar esta meta fue para y por ustedes. Son mi vida.

A mi sobrino, Adrián Josué, que aunque esté lejos, siempre está presente en mi mente y corazón. Te quiero chiquito.

A mis tíos, José del Carmen, Carmen Josefa, Petra Y Jesús, por contar con Uds., en este largo camino.

A mi compañera de trabajo de Grado, Lilimar, por compartir estos momentos que son únicos en la vida de cada una de nosotras.

Milagros María Jesús Tilleró Ramírez.

ÍNDICE GENERAL

| | |
|---|------------|
| RESOLUCION | iii |
| RESUMEN | iv |
| SUMMARY | v |
| AGRADECIMIENTOS | vi |
| DEDICATORIA | vii |
| ÍNDICE GENERAL | ix |
| INTRODUCCIÓN | 1 |
| CAPITULO I | 3 |
| EL PROBLEMA Y SUS GENERALIDADES | 3 |
| 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA | 3 |
| 1.2 DELIMITACIÓN..... | 4 |
| 1.3 JUSTIFICACIÓN | 5 |
| 1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN..... | 6 |
| 1.4.1 Objetivo General | 6 |
| 1.4.2 Objetivos Específicos..... | 6 |
| 1.5 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS | 7 |
| CAPÍTULO II | 11 |
| MARCO TEÓRICO | 11 |
| 2.1 BASES TEÓRICAS..... | 11 |
| 2.1.1 Los Precios de las Acciones y la Actividad Económica | 11 |
| 2.1.2 Análisis Teórico | 12 |
| 2.2 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN..... | 14 |
| 2.3 ANTECEDENTES DE LA BOLSA DE VALORES DE VENEZUELA | 15 |
| 2.4 DEFINICIÓN DE LA BOLSA DE VALORES SOBRE LA BASE DEL RÉGIMEN LEGAL VENEZOLANO | 16 |
| 2.4.1 Finalidades y funciones de la Bolsa de Valores de Caracas. | 17 |
| 2.4.2 Misión | 18 |
| 2.4.3 Visión | 19 |
| 2.4.4 Importancia | 19 |
| 2.5 ORGANISMOS OFICIALES QUE REGULAN EL MERCADO DE CAPITALES VENEZOLANO | 20 |
| 2.5.1 Ministerio de Finanzas | 20 |
| 2.5.2 Comisión Nacional de Valores..... | 20 |
| 2.5.3 Banco Central de Venezuela (BCV) | 21 |
| 2.6 EL MERCADO BURSÁTIL | 21 |
| 2.6.1 Funciones Básicas del Mercado Bursátil | 21 |
| 2.7 LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS..... | 22 |
| CAPITULO III | 27 |
| MARCO METODOLÓGICO | 27 |
| 3.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN | 27 |

| | |
|--|-----------|
| 3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN | 27 |
| 3.3 POBLACIÓN MUESTRA..... | 28 |
| 3.4 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN..... | 28 |
| 3.4.1 Observación Documental..... | 29 |
| 3.4.2 Fuentes de Información..... | 29 |
| 3.4.3 Presentación y Análisis de los Datos | 30 |
| CAPITULO IV | 31 |
| ANÁLISIS Y RESULTADOS..... | 31 |
| 4.1 MERCADO BURSÁTIL EN VENEZUELA | 31 |
| 4.1.1 Índices de la Bolsa de Valores | 31 |
| 4.1.1.1 Índice Bursátil Caracas | 32 |
| 4.1.1.2 Índice Financiero..... | 34 |
| 4.1.1.3 Índice Industrial | 35 |
| 4.2 VARIABLES MACROECONÓMICAS | 37 |
| 4.2.1 Entorno Macroeconómico del Mercado Bursátil de Venezuela | 40 |
| 4.3 ASPECTOS GENERALES DE LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS 44 | |
| 4.3.1 Operaciones Fuera de la Bolsa de Valores de Caracas | 46 |
| 4.4 COMPORTAMIENTO DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES REALIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS DURANTE EL PERIODO 2000 - 2006 | 49 |
| CAPITULO V..... | 56 |
| CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES..... | 56 |
| 5.1 CONCLUSIONES | 56 |
| 5.2 RECOMENDACIONES | 58 |
| BIBLIOGRAFIA..... | 59 |

INTRODUCCIÓN

La integración al mercado mundial debe gestarse particularmente vía la estabilidad macroeconómica y la reorientación del aparato productivo hacia las exportaciones. Según esta visión de desarrollo, la estabilidad macroeconómica se restringe al control de la inflación y del déficit fiscal, así como a la atracción de inversión extranjera como principal fuente de financiamiento.

No obstante los diversos resultados de la dictadura de la macroeconomía se mantiene en el 2003, y después de varios años de pésimos resultados con respecto al crecimiento, la generación de empleo, inversión, salarios reales y distribución del ingreso, los respectivos gobiernos siguen "obstinados" en dar prioridad absoluta, con matices, a la inflación, el déficit fiscal y la atracción de inversión extranjera, y no obstante los debatibles resultados de la estrategia seguida.

El desenvolvimiento de la economía del país durante los períodos 2000 y 2006 se ha visto afectado por factores políticos, económicos y sociales de distinta intensidad que han actuado como un freno a la actividad económica y a la recuperación de la confianza.

Entre estas variables se destacan el retardo en la toma de decisiones de consumo e inversión, debido al cambio de los poderes ejecutivos; desconfianza de los mercados internacionales como consecuencia de la crisis financiera internacional; la volatilidad de los ingresos petroleros

Es por esta razón que el desarrollo de la investigación presenta **“Efectos de las Variables Macroeconómicas en las Operaciones de la Bolsa de Valores de Caracas Durante el Periodo 2000 - 2006**

El estudio se estructurará en 5 capítulos distribuidos de la siguiente manera.

Primer capítulo: Se refiere al planteamiento del problema y delimitación del problema, su justificación, objetivos de la investigación, y la definición de términos.

Segundo capítulo: Se ha compilado una serie de información teórica, con los antecedentes referentes a la investigación.

Tercer Capítulo: Se define el marco metodológico donde se detalla el diseño de la investigación utilizado para arribar a los objetivos previamente enunciados.

Cuarto Capítulo: Análisis e interpretación de los resultados, donde se presentan: La evolución de los Índices bursátiles, el entorno macroeconómico, y el estudio estadístico de las variables macroeconómicas y su efecto en el resultado de los principales indicadores de la Bolsa de Valores de Caracas del período a estudiar.

Quinto capítulo: Se presentan las conclusiones y recomendaciones.

CAPITULO I

EL PROBLEMA Y SUS GENERALIDADES

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La sociedad Venezolana de hoy sufre una severa crisis económica. Los índices económicos han reflejado un descenso en los últimos años, los problemas se hacen cada vez más notables a consecuencia de los vaivenes del crecimiento económico y los cambios en materia política y económica. Verdaderamente el entorno a evolucionado: caos, desequilibrios, turbulencias, conflictos, complejidad, son los nuevos conceptos. (Revista SIC, Pág. 4)

Venezuela afronta un ambiente en donde la inversión pública y privada está estancada, los salarios reales se encuentran en permanente descenso y la pobreza está en indetenible ascenso. Donde las acciones tomadas para la búsqueda del equilibrio macroeconómico no bastan para sacar al país de semejante situación.

Al analizar esta alternativa de inversión se muestra que el Mercado Bursátil, a través de las Acciones, son instrumentos de Renta Variable, donde se puede invertir comprando acciones, pero no se conoce cual va a ser la ganancia ó pérdida a obtener, debido a que dicho rendimiento o pérdida es ocasionada por el aumento o disminución en el precio de las acciones adquiridas.

La historia reciente del mercado bursátil, representado a través de la Bolsa de Valores de Caracas, a mostrado avances importantes que están estrechamente relacionados con los cambios ocurridos en las variables macroeconómicas del país, que sean visto afectadas debido a la existencia de políticas económicas restrictivas y a la persistencia de un clima político y social inestable, como consecuencia de la crisis social, política y económica durante los años en estudio (2000-2006)

Variables como el PIB, La inflación, las tasas de interés, entre otros son factores que marcan la tendencia del mercado bursátil venezolano, situándose actualmente ésta muy favorable hacia un rendimiento de la Bolsa de Valores, debido al aumento del precio del petróleo, lo que mantiene encendido el motor de la economía por lo que las empresas incrementan las ventas y por tanto las ganancias, los bolívares saturan el mercado y ante la caída de las tasas de interés, los inversionistas fijan la mirada en las acciones, reportando buenas ganancias, lo cual se traduce en más demanda e interés eminente por la inversión nacional.

1.2 DELIMITACIÓN

Las transformaciones que ha sufrido Venezuela en los últimos tiempos han afectado enormemente a la economía, lo que ha dado como resultado que cada vez son menos los países que mantienen dicha economía estable así como también restrinja sus posibilidades de crecimiento. Debido a esto, y con base en los planteamientos antes mencionados, surge la inquietud de

realizar un estudio sobre “ **Efectos de las Variables Macroeconómicas en las Operaciones de La Bolsa de Valores de Caracas Durante el Periodo 2000 - 2006.**”

Para la realización de esta investigación nos planteamos las siguientes interrogantes:

¿Cuáles son los aspectos que caracterizan las variables macroeconómicas en Venezuela?

¿Cuáles son los aspectos generales de la Bolsa de Valores de Caracas?

¿Cuáles fueron las repercusiones de las variables macroeconómicas sobre las operaciones bursátiles?

¿Qué factores económicos, políticos y sociales incidieron en las operaciones de la Bolsa de Valores de Caracas en el período en estudio?

1.3 JUSTIFICACIÓN

Debido a la importancia que tiene cualquier proyecto que se realice con la intención de conocer y analizar algún problema en particular, significa una experiencia fructífera que este trabajo proporcionará un aprendizaje complementario, pues el análisis de un problema planteado contribuye a la búsqueda de elementos que inciden en la información profesional y se espera que los resultados que se presenten sirvan de base para continuar

investigando sobre los factores que explican y condicionan el problema planteado.

1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.4.1 Objetivo General

Analizar Los Efectos de las Variables Macroeconómicas en las Negociaciones de la Bolsa de Valores de Caracas Durante El Período 2000-2006.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Identificar el Mercado Bursátil en Venezuela.
- Describir las variables macroeconómicas de Venezuela que intervienen en el proceso de negociación de La Bolsa de Valores de Caracas.
- Definir los aspectos generales de la Bolsa de Valores de Caracas.
- Analizar el comportamiento de las operaciones bursátiles realizadas por la Bolsa de Valores de Caracas durante el período 2000 - 2006.

1.5 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

Acción: Título valor de carácter negociable que representa un porcentaje de participación en la propiedad de la compañía emisora del título. (Glosario de La Bolsa de Valores de Caracas. www.caracasstok.com)

Accionista: Persona natural o jurídica que suscribe o compra las acciones. (Kqhler 1995, p.8)

Activo Financiero: Son fondos necesarios para comprar capital, son suministrados por las economías domésticas y las empresas quienes ahorran dinero, sacrificando consumo actual a cambio de consumir más mañana. Estos activos financieros son por la compra de bonos y acciones, colocar el dinero en cuantas de ahorro, inversión en fondos de pensiones con vistas a la jubilación. (Samuelson 1996, p. 253)

Bonos de la Deuda Pública: Son emitidos por organismos descentralizado; a través del ministerio de hacienda. (Glosario de La Bolsa de Valores de Caracas. www.caracasstok.com)

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. (Glosario de La Bolsa de Valores de Caracas. www.caracasstok.com)

Corredor de Títulos Valores: El Corredor Público de Títulos Valores es una persona, natural o jurídica, que efectúa operaciones de corretaje con títulos valores tales como acciones, bonos y otros instrumentos, dentro o fuera de la Bolsa, con autorización y supervisión de la Comisión Nacional de Valores. (Glosario de La Bolsa de Valores de Caracas. www.caracasstok.com)

Índice: Es el indicador estadístico que tiene por objeto medir las variaciones o movimiento del mercado bursátil, o de un fenómeno económico referido a un valor que se toma como base en un momento dado. La bolsa posee el IBC ó Índice Bursátil de Capitalización, el Índice Financiero y el Índice de Industrial. (Glosario de la BVC. www.bcv.org.ve).

Índice Bursátil Caracas (ICB): El índice bursátil caracas IBC, es el promedio aritmético de la capitalización de cada uno de los 15 títulos de mayor capitalización y liquidez, negociados en el mercado accionario de la Bolsa de Valores de Caracas. (Glosario de la BVC).

Índice de Capitalización Bursátil Caracas (ICBC): Es el valor relativo que indica la tendencia de los precios de las acciones inscritas y más transadas en la Bolsa de Valores de Caracas. Se calcula diariamente con base al 31 de diciembre de 1993 hasta el 27 de agosto de 1997, cuando entró en vigencia el Índice Bursátil Caracas (IBC), que lo sustituyó.

El nivel del índice equivale a la suma de las capitalizaciones de todas las acciones incluidas en una canasta, donde el peso de cada constituyente es su capitalización de mercado (número de acciones multiplicado por el precio). En este sentido, movimiento de precios de los títulos más grandes originan movimientos grandes en el índice. (Glosario de la BVC).

Inversionista Bursátil: Persona, sociedad o empresa que utiliza sus excedentes o disponibilidades económicas para adquirir acciones o bonos negociables en el mercado bursátil, con el objeto de obtener ganancias en un plazo determinado. (Glosario de la BVC).

Liquidez Bursátil: Se refiere a la habilidad de un mercado de absorber cantidades razonables de acciones por la compra y por la venta sin incurrir en cambios drásticos en los precios de los valores.

Resulta de dividir el total de las acciones negociables entre el número de acciones emitidas, indicando el porcentaje de las acciones emitidas que han sido negociadas en un período de tiempo determinado (diario, mensual, anual). (Glosario de la BVC).

Mercado Bursátil: Lo forman las entidades u operadores dentro de las bolsas clásicas. La formación de los precios en este mercado resulta de la aplicación de los sistemas oficiales de contratación de cada Bolsa. (Glosario de la BVC).

Miembro de la Bolsa: Corredor Público de Valores o Sociedad de Corretaje que pertenece a una Bolsa de Valores. Es la persona o sociedad encargada de comprar o de vender títulos en la Bolsa por cuenta de un tercero, a cambio de una comisión. Debe tener autorización legal y de la Bolsa para ejercer la actividad de corretaje de valores. (Glosario de la BVC).

Operaciones Bursátiles: Se refieren a las operaciones de compra – venta que celebran los miembros en las sesiones de SIBE. (Glosario de la BVC).

Sistema Integrado Bursátil Electrónico – SIBE: Sistema de procesamiento de apareo automático de ordenes de compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores. (Glosario de la BVC).

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 BASES TEÓRICAS

El mercado bursátil es un tema muy relevante en la realidad económica mundial, ya que es por si mismo un indicador de la marcha de la actividad económica y, a su vez, es muy sensible a los movimientos de ésta, tanto en el ámbito actual como en el esperado.

Este trabajo intenta explicar como influyen las variables macroeconomía en el mercado bursátil, pero nos encontramos ante una fuerte restricción ya que es difícil identificar y ponderar cada una de las variables que influyen, y determinar su relación y grado de dependencia, por lo que resulta complejo lograr un modelo que las resuma a todas sin restarle importancia a cada una en particular.

2.1.1 Los Precios de las Acciones y la Actividad Económica

Los ciclos económicos pueden ser definidos como fluctuaciones cíclicas de la actividad económica en conjunto. Al estudiarlos se ha descubierto que los precios de las acciones constituyen uno de los principales indicadores de los puntos de transformación dentro de los ciclos; estos son muy sensibles a los cambios en la actividad económica. Generalmente disminuyen durante las recesiones y aumentan a medida que

se expande la actividad de los negocios. Los precios de las acciones disminuyen antes que la fase o ciclo de prosperidad llegue a la cima, asimismo, empiezan a subir antes que la fase de depresión llegue a la parte más baja.

También se puede ver que los precios de las acciones están ligados con el nivel de actividad económica a través de los dividendos esperados y la tasa de capitalización.

“...Cuando la economía crece a un paso razonable, las utilidades de las empresas y, al mismo tiempo, los dividendos aumentan. Sin embargo, si el panorama económico no es favorable, las utilidades de las empresas podrán disminuir y algunas sociedades anónimas podrán reducir sus pagos por concepto de dividendos. Por lo tanto, podemos decir que una economía en desarrollo, las utilidades crecientes de las empresas y pagos por dividendos van aparejados...”

GUP, Benton E., Principios básicos sobre inversiones, trad. por A. Mendoza, (México, Continental, 1982), pág. 274-275

2.1.2 Análisis Teórico

A continuación presentamos una síntesis que explica la influencia de las principales variables macroeconómicas sobre el mercado bursátil.

- **PIB**

El nivel de actividad económica, que se refleja en el PIB, influye en las expectativas de ganancias de las empresas que cotizan, provocando que

ante un mejoramiento de la actividad económica aumente la valoración de los activos financieros que representan a las empresas. Por otro lado un nivel de ingreso bruto superior, es señal de un mayor ingreso disponible per cápita, aumentando la demanda de activos financieros por efecto ingreso, lo que finalmente provoca un aumento de los precios de las especies bursátiles.

- **Inflación**

La inflación tiene un marcado efecto sobre los dividendos y sobre la tasa de capitalización, ya que significa precios crecientes y tasas de interés también crecientes. Durante los períodos de inflación, las empresas tienen costos crecientes y requieren de grandes sumas de dinero para mantener su crecimiento. Por lo tanto, muchas compañías restringen el crecimiento de sus dividendos.

- **Tasa de interés**

Existe una relación inversa entre ésta variable y el índice Bursátil, ya que la tasa de interés está reflejando un rendimiento alternativo de bajo riesgo.

Ante un aumento del rendimiento de la inversión alternativa (plazo fijo, caja de ahorro, etc.), ésta se hace más rentable y se prefiere frente a las inversiones en el mercado bursátil. La menor demanda de inversiones bursátiles provoca una caída en el precio de las mismas, reflejando la relación inversa a la que hacíamos mención.

2.2 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Es una revisión detallada efectuada en las diferentes bibliotecas regionales como nacionales, de trabajos de investigación cuyo tema u objetivo central tenga relación con la problemática planteada en este estudio.

Por lo tanto cabe señalar que en la Universidad Metropolitana de Caracas, en el año 1999 se realizó el trabajo de investigación titulado, Mercado de Capitales y Bolsa de Valores, en dicho trabajo el autor Germán Rivero Zerpa concluye indicando que los mercados de capitales facilitan la liquidez de los activos negociados, permitiendo continuas inversiones y desinversiones, lo que a su vez es fundamental respecto de las nuevas emisiones o colocaciones de activos.

En la Universidad Católica Andrés Bello de Caracas, para el año 1999, se realizó un trabajo especial de grado, por Alfredo Morles Hernández, titulado Régimen Legal del Mercado de Capitales. En esta investigación se concluye que el contexto dentro del cual se desenvuelve ahora el mercado es mucho más favorable, puesto que las políticas de estatización y dirigismo han sido sustituidas por la de libre mercado y privatización. De esta manera, el mercado de capitales puede alcanzar el desarrollo que ha adquirido el mercado monetario, con instituciones ágiles y modernas como las que constituyen el sistema bancario.

De la Universidad Nacional de Cuyo, Facultad de Ciencias económicas, Argentina, se realizó un trabajo de investigación acerca de la Influencia de las Variables Macroeconómicas en el Mercado Bursátil, siendo sus autores: Daniela Alcantú y Pablo Frigole. Estas experiencias previas hicieron posible

visualizar la necesidad actual de investigar sobre el tema y la posibilidad de abordar los elementos que tienen que ver con las operaciones de la Bolsa de Valores de Caracas en el período 2000-2006.

2.3 ANTECEDENTES DE LA BOLSA DE VALORES DE VENEZUELA

Sobre este aspecto Vásquez (1964) resalta que: La Bolsa de Valores de Venezuela surge a mediados del siglo XIX, en la esquina de San Francisco en el corazón de la vieja ciudad. En ella se llevaban a cabo las transacciones de la época.

En el Archivo del Registro Principal del Distrito Federal se encuentra un expediente marcado con la letra C. No. 20 del año 1805, en cuya carátula resalta el año en que se realizó el expediente que establecía una Casa de Bolsa en la ciudad de Caracas con el fin de reunir una Sociedad de Amigos de Comercio de la ciudad. Sociedad ésta que fue creada con el objeto que los comerciantes se reunieran en las horas del día y de la noche; a distraerse con alguna diversión lícita de sus tareas diarias, comunicarse las noticias adquiridas sobre comercio, y leer los documentos públicos que provenían de Europa, ya que se trataba de Gacetas Oficiales acerca del comercio, almanaques mercantiles.

Con este fin, los socios o comerciantes de la Bolsa tenían un punto de reunión donde trataban y contrataban los negocios mercantiles, con gran utilidad para el estado o particulares.

En la ciudad de Caracas, en ese mismo año se realizó una reunión con el fin de crear el cuerpo de corredores de la sociedad, los cuales efectúan

una previa formación de una detallada reglamentación de las actividades que éstos deben cumplir todo de acuerdo con las ordenanzas del Gremio de Corredores. El reglamento promulgado por la junta congregada el 11 de Julio de 1807 establecía las funciones que debían desempeñar los distintos corredores.

En el Código de Comercio de 1873, se incluyeron las disposiciones finales para el establecimiento de una Bolsa de Valores organizada, y en 1917 se aprobó una ley especial que reglamentaba la operación de la Bolsa de Valores la cual fue posteriormente derogada.

Finalmente la Bolsa de Valores de Caracas inició sus operaciones en Abril de 1947, con 18 emisiones de acciones y 6 emisiones de bonos del gobierno, correspondiente al 81 % de las operaciones realizadas a título de Renta Variable o Acciones; la misma estaba regida por el reglamento que se dictó para la Bolsa el 21 de Febrero de 1947, fecha que puede considerarse como el nacimiento de la Institución Bursátil.(p.p.34-35).

Después de 26 años exactamente, el 31 de Enero de 1973, fue cuando se promulgó la primera Ley de Mercado de Capitales de Venezuela, modificada conforme al Decreto de la Presidencia de la República No 882 de fecha 29 de Abril de 1975.

2.4 DEFINICIÓN DE LA BOLSA DE VALORES SOBRE LA BASE DEL RÉGIMEN LEGAL VENEZOLANO

Establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen los corredores de Bolsa con el fin de realizar las operaciones de compra-venta de títulos valores, por cuenta de sus clientes, especialmente.

Según el artículo 89 de La Ley de Mercados de Capitales, las bolsas de valores:

Son Instituciones abiertas al público que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada las operaciones con títulos valores objeto de negociación en el mercado de capitales con la finalidad de proporcionarles adecuada liquidez.(p.30).

2.4.1 Finalidades y funciones de la Bolsa de Valores de Caracas.

Según Rivero (1999), algunas de las finalidades y funciones de la Bolsa son las siguientes:

- Facilitar la realización de operaciones financieras.
- Canalizar el ahorro.
- Valorar las acciones.
- Lograr óptima asignación de recursos.
- Promover la oferta y la demanda de títulos.
- Lograr un alto nivel de liquidez.

Sus Objetivos principales son:

- Facilitar el intercambio de fondos entre las entidades que precisan financiación y los inversores.
- Fijar los precios de los títulos a través de la ley de la oferta y la demanda.
- Dar información a los inversionistas sobre las empresas que cotizan en la Bolsa.
- Publicar los precios y cantidades negociables para informar a los inversores y entidades interesadas.
- Prestar en Materia de Valores y operaciones de bolsa, así como brindar a sus clientes un sistema de información y procesamiento de datos.
- Realizar operaciones de compra y venta de moneda extranjera con arreglos a las regulaciones cambiarias.
- Realizar operaciones con el mercado internacional con instrumento de deuda pública externa del país.
- Otorgar crédito con sus propios recursos únicamente con el objeto de facilitar la adquisición de valores por sus comitentes y estén o no inscritos en la bolsa y con las garantías de tales valores.

2.4.2 Misión

Facilitar la intermediación de instrumentos financieros y difundir la información que requiere el mercado de manera competitiva, asegurando

transparencia y eficacia dentro de un marco autorregulado y apegados a los principios legales y éticos; apoyándose para ello en el mejor recurso humano y en la solvencia de los accionistas.

2.4.3 Visión

Es la optimización de la intermediación financiera y la difusión de la información bursátil, a través de una infraestructura eficiente que garantice la transparencia de las transacciones bursátiles y bajo condiciones de legalidad y seguridad que generen la confianza del inversionista hacia una institución fuerte, apoyándose para ello en el recurso humano y en la solvencia de sus accionistas.

2.4.4 Importancia

La Bolsa de Valores es importante porque brinda seguridad, liquidez y transparencia.

- **Seguridad:** *Es* un mercado organizado con arreglo a la ley del mercado de valores, la cual regula, entre otros temas, la protección al inversionista y la transparencia del mercado.
- **Liquidez:** *Permite* el fácil acceso al mercado en donde el inversionista puede comprar y vender valores en forma rápida y a precios determinados de acuerdo a la oferta y demanda.
- **Transparencia:** Permite a los inversionistas contar en forma oportuna y veraz con información referente a los valores cotizados y transados en

ella, y de las empresas emisoras a través de las diversas publicaciones y sistemas electrónicos de información que brinda de esta manera, los inversionistas pueden contar con los elementos necesarios para tomar adecuadamente sus decisiones de inversión.

2.5 ORGANISMOS OFICIALES QUE REGULAN EL MERCADO DE CAPITALES VENEZOLANO

2.5.1 Ministerio de Finanzas

Ente rector del Mercado de Capitales. Encargado de obtener recursos, administrarlos e invertirlos, asegurar una mejor utilización de las riquezas del país y distribución de la renta nacional.

2.5.2 Comisión Nacional de Valores

Su objetivo es otorgar la oferta pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.

Regula la oferta pública de las acciones y de otros títulos de valor a mediano y largo plazo. Así como la actuación de la bolsa de valores, los intermediarios y otras entidades. Según el artículo No 2 de la Ley de Mercado de Capitales, se crea la Comisión Nacional de Valores adscrita al Ministerio a fin de regular, vigilar y fiscalizar los Mercados de Capitales.

2.5.3 Banco Central de Venezuela (BCV)

Corresponde al BCV crear y mantener condiciones monetarias, crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad de la moneda, al equilibrio económico y al desarrollo ordenado de la economía, así como asegurar la continuidad de los pagos internacionales del país.

2.6 EL MERCADO BURSÁTIL

El Mercado Bursátil, a través de las Acciones, son instrumentos de Renta Variable, donde se invierte comprando acciones, pero no sabe cual va a ser la ganancia ó pérdida. Dicho rendimiento o pérdida puede ser ocasionada por el aumento o disminución en el Precio de las acciones que se compró.

2.6.1 Funciones Básicas del Mercado Bursátil

- Agrupar los ahorros individuales dispersos en poder de multiplicidad de ahorradores.
- Facilitar que tales fondos se dirijan, de manera selectiva, hacia las empresa que ofrecen las mejores perspectivas de inversión, aquellos títulos emitidos por grandes corporaciones , es decir, los mejores valores del mercado.
- Favorecer la negociación de los instrumentos financieros a travez de los cuales se captan los fondos, lo cual resulta posible por tratarse de

un mercado de subasta continua, en el que intervienen especialistas para la negociación para la negociación de determinados tipos de títulos.

2.7 LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS

A continuación se introduce al estudio de las variables macroeconómicas, y como pueden estas influenciar en la dinámica de la Bolsa de Valores de Caracas.

La macroeconomía busca una visión general de la economía, se enfoca en cuestiones centrales de la vida económica. Samuelson y Nordhaus (1996), la define como:

"Análisis que se refiere a la conducta de la economía en su conjunto con respecto a la producción, la renta, el nivel de precios, el comercio exterior, el desempleo y otras variables económicas agregadas". (p.772)

Entre las variables macroeconómicas se encuentran una cantidad de elementos que se interrelacionan, que afectan y son afectadas entre ellas mismas, de las cuales podemos mencionar: la inflación, las tasas de interés la tasa de cambio, políticas monetarias entre otros.

- ***La Inflación***

En relación con la inflación esta se define partiendo de los efectos que produce, como un fenómeno del alza pronunciada del nivel general de los precios de bienes y servicios y la disminución del poder adquisitivo del dinero. En tal sentido para que haya inflación, el incremento de los precios, debe abarcar la mayoría de los productos y mantenerse durante un período relativamente prolongado.

Se afirma que la inflación, es un fenómeno esencialmente monetario, pues, un aumento de los precios es simultánea y necesariamente, una caída del valor de la moneda y en Venezuela, como la mayoría de los países, la inflación suele medirse a través de la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) durante un periodo determinado.

Chópite citada por Yordi (2002) recoge la siguiente acotación:

“El índice de precios muestra cómo varían los precios y como se modifican, en forma inversa, el poder adquisitivo del dinero; midiendo, por tanto la forma en que cambia el costo de la vida. El mismo, representa un promedio de precios de varios artículos, seleccionados de manera arbitraria, pero que son ponderados por su importancia en el presupuesto familiar y expresados como un porcentaje de un año base”. (P.45).

Se puede decir que el IPC es un indicador estadístico que mide la evolución de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa del Consumo familiar durante un período.

- ***El Tipo de Cambio:***

Maza (1992) resalta que:

“El tipo de cambio es una variable económica clave y la determinación del sistema cambiario es relevante y debe estar vinculada, a más de los objetivos y prioridades de política, con la eficiencia microeconómica y la estabilidad macroeconómica. Si bien la apreciación real del tipo de cambio constituye en el corto plazo a moderar las tensiones inflacionarias, en el mediano y largo plazo puede constituirse un factor desestabilizador”.

El tipo de cambio, es la cotización de una moneda en términos de otra; Esta expresa la cantidad de dinero que hay que dar para obtener una unidad de esta otra, la cotización o tipo de cambio por la relación entre la oferta y la demanda de divisas, en otras palabras, el tipo de cambio se determina por la relación entre la oferta y la demanda de moneda nacional con el fin de realizar las operaciones internacionales del país (p.129).

El papel del Banco Central frente a la inflación es combatirla mediante decisiones de política monetarias y cambiarias dirigidas a influir sobre la demanda final de bienes y servicios de la economía y lograr el bienestar socioeconómico.

- ***El Producto Interno Bruto:***

La economía nacional se mide mediante el producto interno bruto (PIB). El PIB es una medida que se obtiene a través de la suma de los valores de todos los bienes y servicios producidos en el país. Por ejemplo, se suma el valor de los barriles de petróleo extraído para consumo nacional y para la exportación, el valor del servicio de transporte de carne hasta los

mataderos, etc., en general, el valor de todas aquellas actividades que generen ingresos por encima de los costos de producción.

En Venezuela el PIB es medido con periodicidades trimestral, semestral y anual y a través de él se puede visualizarse el desarrollo de la economía nacional. Un mayor PIB indica un crecimiento económico, pues se estaría produciendo en mayores volúmenes y obteniendo mayores ingresos respecto al período anterior. Un menor PIB indica un proceso regresivo, habría menos ingresos, visualizándose en algunas empresas, industrias y comercios, la dificultad para cubrir los costos de producción, por lo que tendrán que tomar medidas extraordinarias, solicitar préstamos, reducir personal, e incluso llegar a medidas extremas de cerrar la producción

- ***Las Tasas de Interés:***

En relación a las tasas de interés es de señalarse, que el costo real de cualquier inversión depende en parte de la tasa de interés, es decir del costo de los préstamos en este caso específico. La tasa de interés, es determinada en el mercado de dinero e influye de una manera importante en la inversión planeada del mercado de bienes. Cuando la tasa baja, la inversión sube y cuando esta sube la inversión disminuye.

El nivel de las tasas de interés está determinado por el manejo de la política monetaria del BCV en función de objetivos y metas, por el uso del dinero en el tiempo, por la tasa de inflación esperada, la competitividad por los fondos en el mercado interno, la situación financiera de los bancos y la percepción de riesgos de los agentes económicos.

Es de suma importancia resaltar que para evitar la fuga de capitales y al mismo tiempo estimular el crecimiento económico, las tasas pasivas deben subir y las activas bajar.

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

3.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Todo tema en el que se pretenda obtener validez y comprobación amerita tomar una línea que se corresponda con el objetivo del investigador. Es por tanto, que se asume un diseño que proporcione estrategias efectivas y confiables al momento de establecer los datos que fundamentan conclusiones acertadas y sobre la base del tipo de investigación.

En virtud de esto, para el desarrollo del estudio se hace necesario tomar como guía, las directrices establecidas para las investigaciones documentales con las cuales se obtendrá información que permitirá analizar el problema planteado en la investigación.

3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Las investigaciones, cualesquiera que estas sean, se dirigen a presentar una situación desde una perspectiva particular y aportar alternativas que contribuyan al mejoramiento de las condiciones presentes. En este sentido, se trazaron metas que permitieron conocer suficientemente los hechos y establecer soluciones, que con el fin del estudio fueron determinantes para que el tipo de investigación, que contribuyera al logro del propósito central.

Tomando en cuenta que estas metas van a marcar el modelo que debe seguirse para analizar aspectos acorde con el problema; en el estudio sobre **“Efectos de las Variables Macroeconómicas en las Operaciones de La Bolsa de Valores de Caracas Durante el Periodo 2000 - 2006.”**, se adopta el documental, puesto que corresponde con el objetivo principal de la indagación, en el sentido de discriminar características presentes, en base a las cuales se establecerán inferencias. Este tipo de investigación consiste en la búsqueda de datos o hechos que han sido registrados y/o estudiados con anterioridad.

Al respecto Picon Saud (1.992) indica que:

Este tipo de investigación es entendido como el proceso a través del cual el investigador, partiendo de un problema significativo y claramente formulado, dirige su atención a la planificación de una estrategia que le permite recoger datos de cualquier índole (impresos o no) que confirmen o rechacen las conjeturas planteadas. (p. 16)

3.3 POBLACIÓN MUESTRA

Por el objeto de esta investigación, se ubicó el universo de estudio en la Bolsa de Valores de Caracas.

3.4 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

Las técnicas de investigación son los recursos que permiten recolectar la información necesaria para dar forma al tipo de estudio utilizado, las mismas abarcan los procedimientos, condiciones y lugar de recolección de

datos. Por lo tanto, el logro de los objetivos planteados están marcados, por la forma en la que las mismas se apliquen.

Para el desarrollo de este estudio se utilizaron algunos de los instrumentos de recolección de datos considerados como los más útiles para la realización del mismo.

3.4.1 Observación Documental

Según Sabino (1.992)

“La recopilación documental es un instrumento cuya finalidad es obtener información a partir de documentos escritos y no escritos susceptibles de ser utilizados dentro de los propósitos de una investigación en concreto” (p.213)

Esta técnica sirvió de base para recopilar la información a través de fichas bibliográficas las cuales aportaron documentación necesaria para el desarrollo del marco teórico y permitió ordenar y clasificar los datos consultados, lo cual facilitó la redacción del informe técnico del estudio.

3.4.2 Fuentes de Información

Las fuentes a través de las cuales se obtuvieron los datos para el estudio son secundarias, constituidas por: los registros de la institución

(anuarios estadísticos, informes anuales.) de la Bolsa de Valores de Caracas, revisión de textos bibliográficos, y por vía Internet.

3.4.3 Presentación y Análisis de los Datos

Para el análisis de los resultados, se presentarán cuadros, tablas y gráficos, etc., que ayudarán a su entendimiento.

CAPITULO IV

ANALISIS Y RESULTADOS

4.1 MERCADO BURSÁTIL EN VENEZUELA

4.1.1 Índices de la Bolsa de Valores

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

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

El Índice IBC es calculado desde el 28 de agosto de 1997, al igual que los índices Financiero e Industrial, teniendo como fecha base del día anterior, es decir, el miércoles 27 de agosto de ese mismo año, hasta la cual se hizo el cálculo del "Índice Bursátil de Capitalización de (IBC), el cual a su vez tenía como fecha base los últimos precios negociados al 31 de diciembre de 1993 y estaba compuesto por 19 acciones en circulación de las empresas que conformaban la muestra.

El cambio de índice se produce debido a las modificaciones ocurridas en el mercado de capitales venezolano en los años recientes y a las exigencias de un índice que ahora además es un activo subyacente de los

contratos a futuro sobre el Índice Bursátil en el naciente mercado de instrumentos derivados.

Este nuevo marcador oficial de las acciones guarda relación de continuidad con el anterior y al igual que los otros dos nuevos índices se basa en el principio de capitalización de mercado. La modificación reside en la composición de la canasta de acciones que lo conforman. Además, el IBC es el agregado de los subíndices Financiero e Industrial.

4.1.1.1 Índice Bursátil Caracas

El Índice Bursátil Caracas (IBC) comprende una muestra de 16 títulos escogidos sin discriminar el tipo de actividad de las empresas a los cuales pertenecen.

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

| TÍTULO | SÍMBOLO SIBE | CÓDIGO ISIN |
|---|-------------------------|------------------------|
| Banco Provincial | BPV | VEV001271007 |
| Banco Venezolano de Crédito | BVE | VEV000031006 |
| Banesco Banco Universal | BBC | VEV001671008 |
| CANTV Clase D | TDV.D | VEV0008810D7 |
| Cemex Tipo I | VCM.1 | VEV001361014 |
| Cemex Tipo II | VCM.2 | VEV001361022 |
| Corimon A | CRM.A | VEV0000410A0 |
| Electricidad de Caracas | EDC | VEV000081001 |
| Envases Venezolanos | ENV | VEV000561002 |
| Fondo de Valores Inmobiliarios Clase B | FVI.B | VEV0018810B9 |
| H.L. Boulton | HLB | VEV001601005 |
| Manpa | MPA | VEV000011008 |
| Mantex | MTX | VEV000911009 |
| Mercantil Servicios Financieros A | MVZ.A | VEV0019410A9 |
| Mercantil Servicios Financieros B | MVZ.B | VEV0019410B7 |
| Sivensa | SVS | VEV001141002 |

4.1.1.2 Índice Financiero

El Índice Financiero está constituido por 5 títulos representativos del sector financiero. Los títulos son los siguientes:

| TÍTULO | SÍMBOLO SIBE | CÓDIGO ISIN |
|--|-------------------------|------------------------|
| Banco Provincial | BPV | VEV001271007 |
| Banco Venezolano de Crédito | BVE | VEV000031006 |
| Banesco Banco Universal | BBC | VEV001671008 |
| Mercantil Servicios Financieros A | MVZ.A | VEV0019410A9 |
| Mercantil Servicios Financieros B | MVZ.B | VEV0019410B7 |

4.1.1.3 Índice Industrial

El Índice Industrial está constituido por 12 títulos representativos del sector industrial. Los títulos son los siguientes:

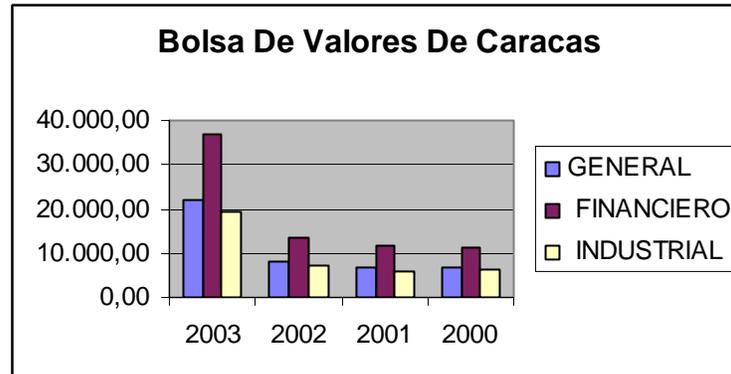
| TÍTULO | SÍMBOLO SIBE | CÓDIGO ISIN |
|---|-------------------------|------------------------|
| CANTV Clase D | TDV.D | VEV0008810D7 |
| Cemex Tipo I | VCM.1 | VEV001361014 |
| Cemex Tipo II | VCM.2 | VEV001361022 |
| Corimon A | CRM.A | VEV0000410A0 |
| Electricidad de Caracas | EDC | VEV000081001 |
| Envases Venezolanos | ENV | VEV000561002 |
| Fondo de Valores Inmobiliarios Clase B | FVI.B | VEV0018810B9 |
| H.L. Boulton | HLB | VEV001601005 |
| Manpa | MPA | VEV000011008 |
| Mantex | MTX | VEV000911009 |
| Sivensa | SVS | VEV001141002 |
| Venepal Clase B | VNP.B | VEV0014910B1 |

Los índices son calculados diariamente por la Bolsa de Valores de Caracas y de su administración se ocupa un Comité creado para tales fines.

Se presenta a continuación un análisis de La Evolución de los Índices de la Bolsa De Valores De Caracas, y las diferentes actividades que suceden dentro del mercado bursátil.

GRAFICO No 1

Fuente: Información Estadística BCV



| | GENERAL | FINANCIERO | INDUSTRIAL |
|-------------|----------------|-------------------|-------------------|
| 2003 | 22.203,95 | 36.939,28 | 19.512,55 |
| 2002 | 8.015,17 | 13.384,17 | 7.068,10 |
| 2001 | 6.570,25 | 11.640,32 | 5.628,01 |
| 2000 | 6.825,25 | 11.097,57 | 6.187,47 |

En ésta gráfica Observamos los diferentes Índices con los que se realizan las actividades en la Bolsa de Valores de Caracas, representando a las empresas con mayor presencia bursátil en el mercado nacional.

En cuanto a su desarrollo se puede observar que se mantuvo con una tendencia constante, debido al comportamiento para ese entonces, de la economía general, donde los precios de las acciones permanecieron casi estancados por el bajo volumen de las operaciones que se realizaron a diario. Convirtiéndose también en una bolsa de renta fija, debido a que la baja capacidad de ahorro, y un sector privado deprimido que asistió poco al Mercado De Capitales en búsqueda de financiamiento.

4.2 VARIABLES MACROECONÓMICAS

Los objetivos específicos de la política económica pretendían sentar:

"las bases de un modelo productivo capaz de generar un crecimiento auto sustentable, promover la diversificación productiva y lograr la competitividad internacional en un contexto de estabilidad macroeconómica, lo cual facilitará una profunda y diversa reinserción en el comercio internacional globalizado...se logrará la superación definitiva de la volatilidad y el estancamiento, lo que traerá como consecuencia la definitiva disociación de la dinámica petrolera y el desempeño económico interno" .

Acorde con el objetivo de reducir la tasa de inflación, durante el período, la política macroeconómica le dio continuidad a la política cambiaria. Esta consistía en fijar el tipo de cambio dentro de unas bandas y alrededor de una paridad central, permitiendo una depreciación del tipo de cambio nominal por debajo del diferencial de inflación con los principales socios comerciales. En términos prácticos, ante la ausencia de mejoras de la productividad, esto significaba una apreciación del tipo de cambio real. Se esperaba que el efecto de la apreciación del tipo de cambio real abaratara las importaciones, ejerciéndose de esta manera una presión a la baja en la tasa de inflación. Esta política cambiaria se apoyaba en el mejoramiento del nivel de reservas internacionales, gracias al incremento de los precios del petróleo, consecuencia, a su vez, de una política de recortes de producción de la OPEP y de otros países no miembros de la organización a la par que se iniciaba un proceso de recuperación de la economía en los países industrializados y de la demanda de petróleo (impulsada por el crecimiento económico de China y de La India). Estos factores permitieron, un alza del precio del petróleo, principal producto de exportación de la economía

venezolana. Como resultado hubo una mejora de los ingresos fiscales y de las reservas monetarias internacionales. (ver cuadro 1)

Cuadro1. Venezuela: Evolución de Variables Macroeconómicas

| Variación Anual (%) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|--|-------|-------|--------|--------|
| Pib Per Cápita | 1.3 | 0.9 | -10.6 | -11.0 |
| Pib Total | 3.2 | 2.8 | -8.9 | 9.4 |
| Pib No Petrolero | 1.7 | 4.0 | -6.5 | -8.0 |
| Pib Agrícola | 2.4 | 2.6 | -1.6 | -2.8 |
| Pib Ind. Manuf. | 3.9 | 2.9 | -11.0 | -10.6 |
| Pib Ind Constr. | -2.7 | 13.5 | -19.8 | -37.4 |
| Ipc | 13.4 | 12.3 | 31.2 | 27.1 |
| Hogares Por Debajo De La Línea De Pobreza | 53.1 | 53.2 | 61.0 | 67.9 |
| Indices De Salarios Reales (1995=100) | 98.3 | 100.6 | 90.5 | 75.4 |
| Tasa De Desempleo(%) | 12.3 | 12.8 | 16.2 | 16.8 |
| Tasa De Inversión (%PIB) | 13.3 | 14.5 | 12.6 | 8.6 |
| Déficit Fiscal Gob. Central | -1.7 | -4.7 | -4.8 | -5.1 |
| Tasa De Interés Activa (%) | 24.5 | 24.8 | 37.1 | 24.1 |
| Tasa De Interés Pasiva | 14.9 | 14.7 | 28.3 | 17.6 |
| Tipo De Cambio Promedio | 678.9 | 722.7 | 1161.0 | 1608.6 |
| Indice De Tipo De Cambio Real Efectivo(2000=100.0) | 100.0 | 95.1 | 124.5 | 139.3 |
| Cesta petrolera venezolana-precio promedio | 25.9 | 20.3 | 22.0 | 25.7 |

| Millones de US \$ | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Exportaciones totales | 33.529 | 26.252 | 26.656 | 25.750 |
| Exportaciones no petroleras | 5.655 | 4.523 | 5.126 | 4.919 |
| Importaciones(bienes) | 16.835 | 18.660 | 13.622 | 10.707 |
| Balanza en ctas ctes. | 12.106 | 2.062 | 7.423 | 9.624 |
| Balanzas en Cta Capital | -3.227 | -177 | -9.365 | -3.171 |
| Fuga de capitales(Maza Zabala 2003) | 5.731 | 3.412 | 10.430 | S.I |
| Reservas Monetarias Int. (Variac) | 5092 | -1.940 | -3.663 | 6.506 |
| Reservas Monetarias Int. (Stock) | 20.471 | 18.523 | 14.860 | 21.366 |

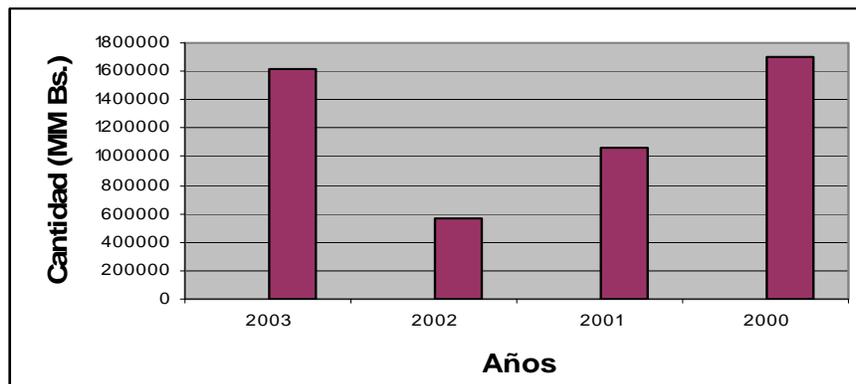
A manera de conclusión parcial puede afirmarse que, a pesar de la mejora de los ingresos petroleros durante la mayor parte del período bajo análisis, los resultados económicos y sociales del período 2000-2003 están muy lejos de los objetivos enunciados por el gobierno. El Producto Interno Bruto (PIB) cayó al ritmo promedio anual de 3,8 % entre 2000 y 2003, el PIB per cápita tuvo una disminución promedio anual del 5,6%. La tasa de inversión (Inv./PIB) cayó desde 13,3% en 2000 a 8,6% en 2003. La tasa de desempleo aumentó desde 12,3 en 2000 a 16,8% en 2003, y más del 50% de la ocupación es empleo informal; la tasa de inflación que tuvo su nivel más bajo en 2001 (12,3%) volvió a repuntar en 2002 (31,2%) y fue de 27,1% en 2003; las exportaciones no petroleras cuyo valor fue de US \$ 5.655 millones en 2000 cayeron a US \$ 4.919 millones en 2003; el porcentaje de hogares en condición de pobreza aumentó desde 53,1% en 2000 a 67,9% en 2003.

4.2.1 Entorno Macroeconómico del Mercado Bursátil de Venezuela

El conocimiento de los procesos económicos fundamentales es esencial para la participación eficaz del ciudadano en la vida pública, la macroeconomía se ocupa de la conducta de la economía en su conjunto, de las expansiones y recesiones, de la producción total de bienes y servicio, de su crecimiento, de las tasas de inflación, tasas de interés, tipos de cambios, entre otros aspectos analizados como un todo.

Es de vital importancia hacer un recuento de cómo la economía venezolana se vio afectada en este período de cambios estructurales tanto económicos como políticos ya que se avecinaban las nuevas elecciones presidenciales y lo que supuestamente se podía traducir en aperturas internacionales de economía y mejoras para el desarrollo del país.

En cuanto a la Bolsa de Valores de Caracas continuó dando respuestas dentro de su campo de actividad a la par que acentuó su transformación con miras a una actuación más destacada en el país. También se preparó para lograr mayor presencia de inversionistas institucionales del exterior, que acudan a las casas de bolsa para efectuar sus negociaciones capitalinas.

GRAFICO No 2**Fuente: Información Estadística BCV****Bolsa de valores de caracas
Transacciones en valores
(MM de Bolívares)**

Para el año 2000, la economía se reactivó luego de que subieran los precios del crudo, experimentándose un aumento del gasto público, fortaleciendo el sector estatal. En materia política social se elimina el programa de subsidios directos a los más pobres y se reemplaza por el Plan Bolívar 2000 que carece por completo de metas claras y definidas y escaso control institucional, el cual en nada ha contribuido al avance de las condiciones sociales y si produjo los primeros problemas de corrupción.

La situación del país para el año 2000 se vio positivamente favorecida por el crecimiento experimentado de la economía mundial, particularmente por el dinamismo de la demanda mundial de energía y sus efectos en la recuperación de los precios de los principales crudos marcadores, en cifras, el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales registró un crecimiento de 3,2% con respecto al año anterior.

En este año, la ejecución de las políticas cambiaria y monetaria siguen dirigidas a reducir la inflación, mediante la utilización del tipo de cambio como anclaje nominal de precios, dentro del sistema de bandas. La tasa inflacionaria experimentó una desaceleración importante y la disminución de las expectativas de devaluación de la moneda, propiciaron una progresiva reducción de las tasas de interés; cuyo resultado puede atribuírsele a la estabilidad del tipo de cambio y a la reasignación del gasto hacia bienes producidos en el exterior, conteniendo el alza de los precios producto de los impulsos de demanda propios de una reactivación económica.

La liquidez monetaria por su parte, registra un incremento de 21,77% según cifras del BCV al cierre de Diciembre y la base monetaria presentó un aumento nominal de 12,2, ubicándose en niveles superiores a las reservas internacionales (Ibíd. Diciembre 2000).

La Bolsa de Valores de Caracas mostró para el cierre del año 2000 un alza de acuerdo a la cifra obtenida en el índice General Caracas, como reflejo de los valores que conforman los índices Industrial y Financiero.

Durante el año 2001, el BCV adoptó una posición activa en el manejo de la política monetaria con la finalidad de restringir liquidez para aminorar las presiones sobre el mercado cambiario, reiniciando las Operaciones de Mercado Abierto a través de colocaciones de Bonos de Deuda Pública Nacional con pactos de recompra (repos) y las operaciones en mesa de dinero. Bajo este escenario, la liquidez monetaria en poder del público registro un crecimiento nominal de 4,3% con relación al año 2000.

Se debilitó el ingreso petrolero a finales del año 2000, y se acentuó en el 2001, especialmente en el tercer trimestre, cuando al desequilibrio energético generado por la sobre oferta petrolera y una menor demanda de un bajo crecimiento de la economía mundial, se incorporaron los acontecimientos terroristas del 11 de septiembre en los Estados Unidos, que profundizaron las expectativas adversas sobre el crecimiento económico en particular de la economía del norte.

Para este año la tasa de cambio se mantuvo estable, la inflación se situó en 12.3% con resistencia estructural baja, así como también las tasas activas y pasivas de los seis principales bancos universales y comerciales continuaron su tendencia hacia la baja.

La Bolsa de Valores de Caracas registró al cierre del año 2001 una ligera tendencia a la baja en relación al año 2000, mostrando una disminución del índice de capitalización bursátil y del índice Industrial.

Para el año 2002, el Banco Central de Venezuela adoptó una política cambiaria rígida, e insiste en mantener el bolívar sobrevalorado; lo que crea una expectativa fuerte de devaluación, la cual produce una fuga de capitales. Se suben las tasas de interés pero esto, en lugar de corregir el problema, lo agrava aún a muy corto plazo.

Es importante señalar los movimientos erráticos que arrojó la tasa de cambio durante el año 2002, la cual mostró una devaluación significativa.

En relación con las tasas de inflación se observa un aumento sustancial igual al 31,2%, como consecuencia de la libre flotación del tipo de cambio.

A finales de junio de ese año y en plena bonanza petrolera, el gobierno anunció su intención de implementar un paquete de ajuste fiscal a corto plazo: aumento del IV A, del débito bancario e incremento indirecto del precio de la gasolina.

En este año predominaron las huelgas, protestas y malestar social de los principales gremios de trabajadores.

La Bolsa de Valores de Caracas registró al cierre del año 2002 una mediana tendencia al alza en sus operaciones bursátiles, sin llegar a superar las realizadas en el 2001, esto motivado a los movimientos erráticos que arrojó la Tasa de Cambio; es así que en relación a la Capitalización, la BVC obtuvo al finalizar el año Bs. 5.558.609,19 calculado a una tasa de cambio de Bs./US\$ 1.322,75, dio una Capitalización en dólares de US\$ 4.202,31.

Durante el mes de Diciembre no se registraron ningún tipo de operaciones en los mercados de Renta Fija ni de Renta Variable, debido a la baja actividad bursátil que registraron las casas de bolsa, como consecuencia del ambiente de incertidumbre político que prevaleció en el país durante el mes de Diciembre.

4.3 ASPECTOS GENERALES DE LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS

La adquisición de acciones en bolsa, que no conviertan al poseedor de dichas acciones, en propietario de más del diez por ciento (10%) del capital del banco o institución financiera o de poder de voto en la Asamblea de Accionistas, no requiere autorización previa de la Superintendencia de Bancos, pero deberá ser participada a la Superintendencia por el banco o

institución financiera respectivo dentro de los cinco (5) días hábiles bancarios siguientes a la inscripción en el libro de accionistas.

La adquisición de acciones a través de la bolsa de valores, que produzca que una persona pase a poseer el diez por ciento (10%) o más del capital o del poder de voto de la Asamblea de Accionistas del banco o institución financiera, tampoco requiere autorización previa de la Superintendencia, y también debe ser informada a la Superintendencia de Bancos, dentro de los cinco (5) días hábiles bancarios siguientes a la inscripción en el libro de accionistas, pero en este caso, la Superintendencia de Bancos podrá objetar la transacción en un plazo no mayor de 45 días continuos contados desde la fecha de la participación. En tal caso, el adquirente deberá proceder a la venta de las acciones que dieron lugar a la objeción, dentro de un lapso que será fijado por la Superintendencia, y el cual no será menor de cuarenta y cinco (45) días continuos, contados a partir de la fecha de la notificación al interesado, de la objeción formulada. A partir de esta última fecha, el accionista adquirente no podrá ejercer los derechos inherentes a las acciones cuya transacción dio origen a la objeción, con excepción del derecho de enajenarlas y de percibir los dividendos.

En el caso de que el comprador pase a poseer el diez por ciento (10%) o más del capital social o del poder de voto de la Asamblea de Accionistas del banco o institución financiera, la participación que debe hacerse a la Superintendencia de Bancos, deberá venir acompañada con una serie de recaudos o documentos como los que exige la Ley para el caso de negociaciones de acciones que se realicen fuera de la bolsa, que superen el diez por ciento(10%) del capital del banco o institución financiera de la cual se trate, o hagan que el comprador alcance o supere la tenencia de más del 10% del capital social o del poder de voto en las Asambleas de Accionistas.

4.3.1 Operaciones Fuera de la Bolsa de Valores de Caracas

Toda adquisición directa o indirecta de acciones de un banco o institución financiera, que no se transe a través de la bolsa, en virtud de la cual el adquirente, o personas naturales o jurídicas vinculadas a éste, pasen a poseer, en forma individual o conjunta, el diez o más por ciento (10%) de su capital social o del poder de voto de la Asamblea de Accionistas, deberá ser previamente autorizada por la Superintendencia de Bancos. Las demás operaciones no requieren aprobación, pero deben ser informadas a la Superintendencia de bancos dentro de los cinco (5) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de su inscripción en el libro de accionistas.

La solicitud de autorización de adquisición deberá acompañarse con los documentos que determine la Superintendencia, que resulten necesarios para determinar la idoneidad y solvencia de las personas que ingresen a la actividad financiera, el origen de los recursos y los cambios en los planes de negocios del banco o institución financiera, si fuere el caso. Si la solicitud se recibiere incompleta, dicho organismo lo notificará al interesado dentro de los cinco (5) días hábiles bancarios siguientes. Transcurridos diez (10) días hábiles bancarios sin que se hubiere recibido la documentación requerida, la Superintendencia procederá a negar la adquisición correspondiente.

Dentro de los cuarenta y cinco (45) días continuos contados a partir del recibo de la solicitud y de los documentos correspondientes, la Superintendencia concederá o negará la autorización solicitada, tomando en consideración los siguientes elementos de juicio:

- Origen de los fondos que se aplicarán a la compra de las acciones.

- Experiencia y capacidad de pago del adquirente. A tal efecto podrá requerir de los interesados, estados financieros auditados por profesionales inscritos en el Registro de Contadores Públicos en el Ejercicio Independiente de la Profesión, que lleve la Superintendencia.
- Que el adquirente declarado fallido no haya sido rehabilitado, o que hubiere sido objeto de condena penal que implique privación de libertad o inhabilitado para desempeñar cargos en bancos y demás instituciones financieras conforme a lo previsto en esta Ley.
- La solvencia y liquidez del banco o institución financiera involucrada.
- Los efectos de la operación sobre la estructura accionaria del banco o institución de que se trate. A esos efectos, se considerarán como adquiridas por personas interpuestas, las acciones traspasadas a personas naturales o jurídicas que, a juicio de la Superintendencia, no tengan capacidad de pago suficiente o no puedan hacer constar el origen de los fondos aplicados a la compra de las acciones.
- Los efectos de la operación en la estructura del sistema financiero.

En todos los casos, la vinculación entre el adquirente y otros poseedores de acciones, se determinará de conformidad con lo previsto en el artículo 120 de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

La Ley venezolana considera adquisición de acciones de un banco o institución financiera, la obtención de control de una sociedad o empresa propietaria o tenedora de acciones del capital de un banco o institución financiera.

La Superintendencia notificará a la institución financiera de cuyas acciones se trata, las decisiones adoptadas. Si la Superintendencia no formulare objeciones dentro del plazo a que se refiere este párrafo, dicha transacción y la correspondiente inscripción surtirán plenos efectos.

En cualquier caso de adquisición directa o indirecta de acciones de un banco o institución financiera, la Superintendencia podrá exigir todos los informes y documentos que considere necesarios para verificar las personas que en definitiva poseerán el conjunto de acciones que son objeto de adquisición. Así mismo, la Superintendencia podrá exigir, en cualquier momento y con la periodicidad que considere conveniente, a los bancos o instituciones financieras, los informes y documentos necesarios sobre una estructura accionaria.

Cuando la adquisición de las acciones implique, a juicio de la Superintendencia, el control de la institución financiera, los adquirentes deberán presentar los planes de negocios y operacionales que se proponen desarrollar. La Superintendencia podrá sujetar el otorgamiento de la autorización de la indicada adquisición, a la realización de aportes adicionales de capital, cuando ello se considere necesario para el fortalecimiento patrimonial de la institución financiera de que se trate. (Información suministrada por el Consejo Bancario Nacional. Esta información NO es una opinión legal, es sólo una orientación.

4.4 COMPORTAMIENTO DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES REALIZADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS DURANTE EL PERIODO 2000 - 2006

En el **Nuevo Milenio** la Bolsa supera con éxito su fase de transición, luego de una exhaustiva coordinación afín de garantizar los procesos operativos sin mayores contratiempos. Así mismo resulto ser un año muy importante en materia de procesos de Oferta Publica de Adquisición de Acciones (OPA's), entre las cuales se pueden destacar la Oferta Publica de Adquisición de la empresa C.A. Electricidad de Caracas y Corporación EDC, C.A, por parte de la empresa inversora DS 2000C.A. igualmente, se llevo a cabo la Oferta Publica de Adquisición de Intercambio y Toma de Control de parte del banco de Venezuela-Grupo Santander al Banco Caracas. Entre otras actividades.

2001 - La Bolsa continúa con algunos procesos de OPA's iniciados el año precedente, correspondiéndole este año durante el mes de Marzo a la empresa MAVESA, debido a la Oferta Pública de Toma de Control de parte de Primor Inversiones C.A, una subsidiaria del Grupo Polar. Asimismo resultó importante la Toma de Control de la Sociedad Amesalud C.A, Inversiones SH6 C.A con Inversiones Provipo e Invermoni C.A, a la empresa General de Seguros. Asimismo, el Mercado de Capitales Venezolano se apunta un gran logro a partir del mes de Julio, por alcanzar la reducción del período de liquidación y compensación de las operaciones realizadas en el mercado bursátil, de 5 días hábiles bursátiles (T+5) a 3 días hábiles bursátiles (T+3), fortaleciendo de esta manera la operatividad y desarrollo de la Caja Venezolana de Valores al adecuarse a un estándar internacional concebido por la gran mayoría de mercados internacionales. Igualmente, la bolsa pone a la disposición del público en general su nuevo Portal Informativo a partir del

mes de Junio a objeto de mejorar el suministro de información, e iniciar con ello los servicios de suscripción vía Internet.(www.bolsadecaracas.com)

Durante el **2002** comienzan a cotizarse los Vebonos, bono de la deuda pública, destinados a cancelar deudas al personal de las Universidades. Estos títulos han sido desmaterializados y su transacción se hace a partir de la apertura de cuenta de valores en la Caja Venezolana de Valores. Del mismo modo, comienzan a realizarse los procesos de colocación primarias de papeles comerciales y obligaciones quirografarias y se inicia la transacción de la denominadas “Joyas de la Bolsa” (Esmeraldas, perlas y Rubíes).(www.bolsadecaracas.com)

2003 - Continúa el mercado de renta fija en su crecimiento y por los montos negociados en renta fija superan los de la renta variable. Se firma un convenio con el Banco Central de Venezuela para la creación de un mercado secundario de títulos de Deuda Pública en la Bolsa de Valores de Caracas y el Banco Central de Venezuela conocido como "Mercado Sibe-Sicet". (www.bolsadecaracas.com)

2004 - Son inscritos en la Bolsa dos títulos de un nuevo tipo de Vebonos, incluidos en las Unidades de Inversión emitidas por la República. Comienza el mercado de títulos de renta fija del sector público mediante el enlace entre el Sistema de Transacciones de la Bolsa de Valores de Caracas, SIBE, y el Sistema Integrado de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) del Banco Central de Venezuela. Los montos negociados en los mercados de renta variable y de renta fija comienzan a balancearse. Aumento sustancial en los montos negociados de acciones y ADR's de CANTV. Arranca el programa de Responsabilidad Social Corporativa. Comienza el Programa de Formación de Corredor Público y su

especialización en Asesor de Inversión a cargo de la Universidad Metropolitana, la Asociación Venezolana de Casas de Bolsa y la Bolsa de Valores de Caracas.(www.bolsadecaracas.com)

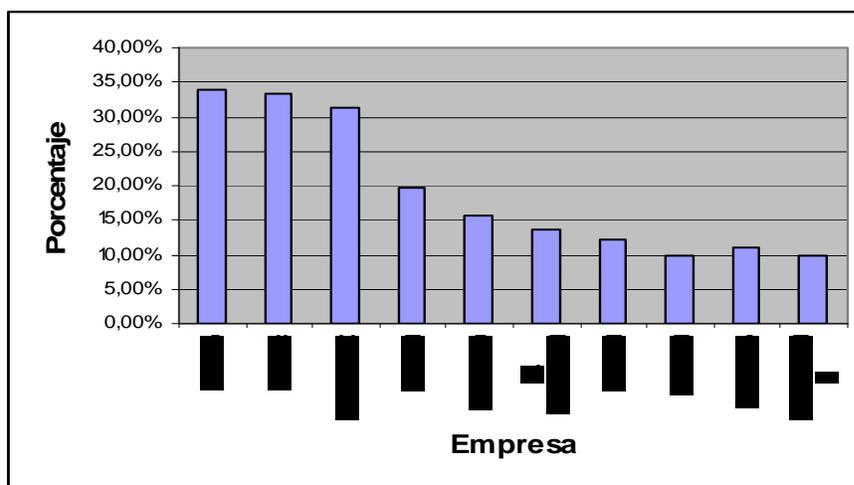
2005- Incorporada en febrero nueva tecnología en el sistema electrónico de transacciones de la Bolsa de Valores de Caracas, con la que hace más amigable y dinámica la realización de las operaciones y se introducen cambios en el funcionamiento diario del mercado. La institución proporciona con el SIBE en ambiente Windows®, una herramienta que garantiza que cualquier inversionista, a través de los miembros de corredores y casas de bolsa, logre el mejor precio de compra o de venta existente en cada momento en el mercado y las mismas facilidades que logran los demás inversionistas.(www.bolsadecaracas.com)

2006- La Bolsa de Valores de Caracas tuvo un ascenso hasta el 05/04/06, cuando marcó su punto máximo, y desde allí ha venido con una tendencia no muy clara. De cualquier manera, en este período ganó 2.894,83 puntos o 10.2%, al pasar de 28.299,33 puntos a 31.194,16. En el lapso se realizaron 7.235 operaciones con 731.906.923, títulos tranzados, por Bs. 705785.776.488 ó \$ 328.272.454. Este monto es superior al negociado entre enero – febrero, lo que hace que en los primeros cuatros meses de 2006 se hayan negociados montos equivalentes al 59,3% del total comercializado en 2005.(Revista Portafolio de Inversiones, Venezuela)

GRAFICO No 3

Fuente: Revista Portafolio de Inversiones, Venezuela / Año 2 N° 5
(Información Estadística BCV)

Las diez acciones que más ganaron (2006).



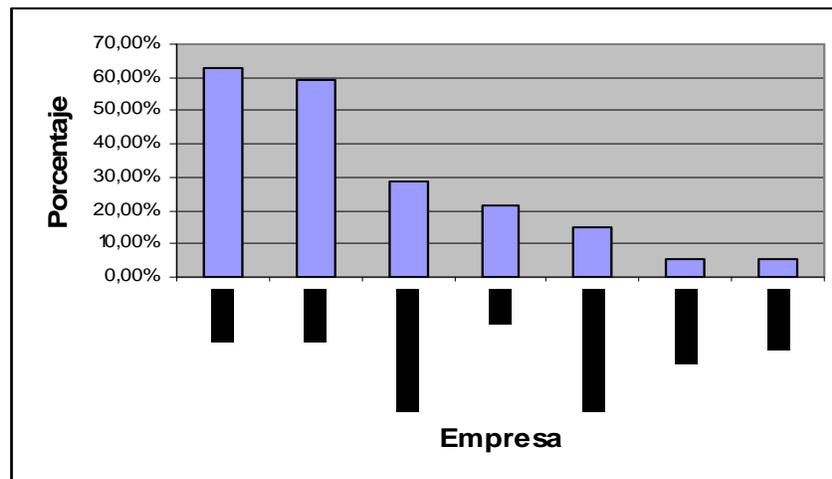
| Sivensa | Mantex | EFE | Protinal | CANTV | HL | Cemex | Cemex | Zuliano | Suelop. |
|---------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|
| 33.90% | 33.30% | 31.30% | 19.80% | 15.70% | 13.70% | 12.10% | 10% | 11% | 9.80% |

El gráfico n° 3 muestra las empresas que obtuvieron ganancias en las ventas sobre el valor de sus acciones. Como se puede observar la empresa Sivensa obtuvo un alto rendimiento al cotizar y vender sus acciones con una prima de 33.90% de su valor, continuándole la empresa Mantex y EFE con porcentajes muy similares, las empresas CANTV y Protinal entre un 15% y 20% por encima de su valor, HL Boulton un 13.70%, Cemex I y Cemex II un 12,10 %y un 10% respectivamente, Zuliano 11% y Suelopetrol un 9.80%.

GRAFICO No 4

**Fuente: Revista Portafolio de Inversiones, Venezuela / Año 2 N° 5
(Información Estadística BCV)**

Las seis acciones que más perdieron.(2006)



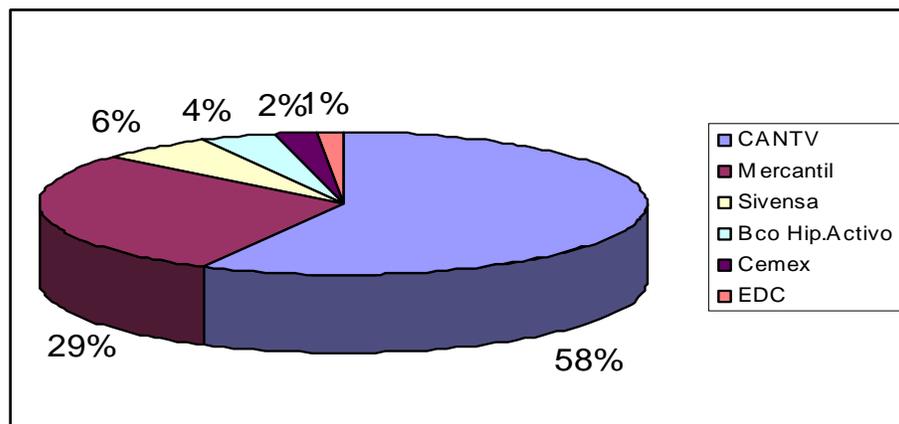
| FABRICA | FABRICA | Nac. De cemento | BOD | CORP.IND. ENERG. | BCO PROVINCIAL | BANESCO |
|---------|---------|-----------------|--------|------------------|----------------|---------|
| 62.8% | 59.10% | 28.8% | 21.70% | 15% | 5.40% | 5.30% |

Lamentablemente existen momentos en que las acciones de las empresas pierden su valor como por ejemplo las mostradas en esta gráfica. La empresa FABRICA tuvo una pérdida de manera cuantiosa ya que sus acciones perdieron más del 50% por debajo de su valor, mostrando así la posible crisis financiera por la cual puede estar cruzando la empresa. La Empresa Nacional de Cemento perdió un 28.8% de su valor, el Banco Occidental de Descuento obtuvo una merma en el valor de sus acciones de un 21.70%

GRAFICO No 5

**Fuente: Revista Portafolio de Inversiones, Venezuela / Año 2 N° 5
(Información Estadística BCV)**

En cuanto a los volúmenes negociados (2006).

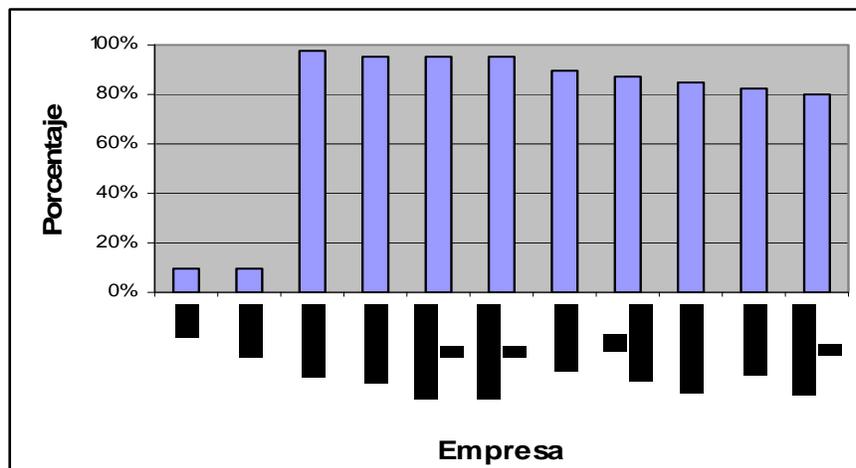


Lo que hace que esta seis empresas, con 11 títulos, representen el 97.7% del total de las transacciones.

GRAFICO No 6

**Fuente: Revista Portafolio de Inversiones, Venezuela / Año 2 N° 5
(Información Estadística BCV)**

Las acciones con presencia bursátil mayor al 75% (mínimo 30 apariciones en 40 días de rueda bursátil) son:



| | |
|--------------------------|-------|
| EDC | 10 % |
| SIVENSA | 10% |
| CANTV D | 97.5% |
| BANESCO | 95% |
| MERCANTIL | 95% |
| CEMEX I | 90% |
| HL BOULTON | 88% |
| BCO. PROVINCIAL | 85% |
| CEMEX II | 83% |
| VENEZOLANO DE CREDITO | 80% |

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

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:

- La Bolsa de Valores de Caracas sigue siendo el instrumento de la economía que registra primero las consecuencias de los cambios que se producen, la baja de los precios petroleros y los conflictos políticos internos, siendo estos elementos los que han profundizado la crisis bursátil de la época.
- Los índices bursátiles reflejan el comportamiento de los precios de las acciones en la Bolsa de Valores así como también permiten mostrar una visión general de las tendencias del mercado bursátil.
- Que la conducta de los precios de los títulos que se negocian en la Bolsa de Valores de Caracas, esta estrechamente vinculada al movimiento de tres variables básicas: las macroeconómicas, las relativas a los estados financieros de las empresas y las inherentes a la compra – venta de acciones de la rueda.

En relación a las variables macroeconómicas se determinó lo siguiente:

- Al registrarse altos niveles de inflación, las operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas se ven afectadas de forma negativa.
- Si las tasas bajan, suben las negociaciones en la bolsa y viceversa.

Referente a la incidencia de la situación económica, política y financiera, la Bolsa de Valores de Caracas es estrechamente sensible, ya que tiene gran poder de captación de lo que ocurre en el mundo económico, y es el parámetro más sensible de los hechos económicos.

En cuanto al comportamiento de las operaciones bursátiles durante el período en estudio, estuvo marcado por los siguientes indicadores:

- El fuerte movimiento experimentado por el mercado de divisas.
- El crecimiento del P.I.B.
- Los procesos electorales.

5.2 RECOMENDACIONES

Incorporar a la población venezolana en un proceso de educación que incluya la formación y consolidación de una cultura bursátil que le permita participar y comprender la naturaleza del mercado.

Que el Mercado de Capitales sea observado por todos los venezolanos como un mecanismo para el desarrollo sustentable de la economía del país.

Crear programas para la estabilización macroeconómica, macro social del país, de reestructuración productiva y todas las medidas que sean necesarias para el logro de la transformación del sistema económico, social nacional y de esta manera superar la crisis estructural que vive el país para mostrar un mercado bursátil atractivo con operaciones de inversión rentable a corto y mediano plazo.

El reto para Venezuela es abordar estrategias que minimicen las variables macroeconómicas y sus efectos en nivel general, mediante diseños que permitan aprovechar nuestras ventajas, al tiempo de proteger nuestras vulnerabilidades. Venezuela como un país incorporado al proceso de globalización, para ser competitivo debería hacer lo siguiente:

- Lograr el equilibrio de las finanzas públicas.
- Bajar las tasas de inflación.
- Reducir el gasto público como porcentaje del P.I.B.
- Fomentar el ahorro y la inversión.
- Reducir los impuestos.

BIBLIOGRAFIA

Cachón. J. Derecho Mercado de Valores. Tomo 1 Madrid. Editorial Dykinson. 1992

Carmona A. Importancia de la Bolsa de Valores de Caracas en la Economía Venezolana. Instituto Universitario de Nuevas Profesiones. Caracas 1996

Esteves J. Temas de Banca y Seguros. 2º Edición Actualizada según la Ley de Bancos. Caracas Editorial Panapo 1994.

Maza D. Tratado Moderno de Economía Nueva Edición Caracas. Editorial Panapo 1992.

Picón J. y Saud Normas, Ideas y Conceptos Básicos para la Elaboración de Proyectos e Informes de Investigación. Maturín Taller de Artes Plásticas IUPEM 1992.

Rivero G. Mercado de Capitales y Bolsa de Valores. Tomo 1. Caracas Universidad Metropolitana 1992.

Samuelson, J. y Larrain, F. (1994) Macroeconomía en la Economía Global. Editorial Prentice Hall, México.

Sabino C. Como hacer una Tesis. Segunda Edición Venezuela. Editorial Panapo. 1992.

FEDUPEL. Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestrias y Tesis Doctorales. Segunda Edición, 2005

SANTAELLA, Peñaloza Zuleyma Guía para la elaboración formal de reportes de investigación. Universidad Católica Andrés Bello. Caracas, 2005.

GUP, Benton E., Principios básicos sobre inversiones, trad. por A. Mendoza, (México, Continental, 1982).

- **PÁGINAS WEB**

www.bcv.org.ve/ Indicadores Económicos de Venezuela.

www.caracasstock.com Bolsa de Valores de Caracas.

www.stockssite.com Variables Macroeconómicas

- **REVISTAS**

Portafolio de Inversiones. Venezuela / Año 2. N° 5. Pág. 6 Inocencio T. Sánchez

Dinero. Año 16. N° 211. Grupo Editorial Producto. Pág 9. David Rodríguez Andara.

SIC. Centro Gumilla. Año 56 N° 555. Pág. 4. Miguel Ignacio Purroy.

- **TRABAJOS DE INVESTIGACION**

RIVERO Zerpa, Germán MERCADO DE CAPITALES Y BOLSA DE VALORES. Tomo I. Caracas, Universidad Metropolitana 1999

HERNÁNDEZ Morles, Alfredo RÉGIMEN LEGAL DEL MERCADO DE CAPITALES. Segunda Edición. Caracas, Universidad Católica Andrés Bello. 1999a.

ALCANTU, Daniela y FRIGOLE Pablo. INFLUENCIA DE LAS VARIABLES MACROECONOMICAS EN EL MERCADO BURSÁTIL. Universidad Nacional De Cuyo. Argentina.