

# ***Gestión Financiera y Participación en el Mercado de Capitales a Través del Asesor de Inversiones***

**Pico Pico, Gonzalo  
Pulgar León, Aidé**

**Pico Pico, Gonzalo**  
Ingeniero Industrial.  
Postgrado en Administración,  
mención Gerencia General.  
Profesor de la Universidad Simón  
Bolívar.  
[gpico@usb.ve](mailto:gpico@usb.ve)

Recibido: 11-11-05  
Revisado: 20-04-06  
Aceptado: 15-06-06

**Pulgar León, Aidé**  
Abogado. Maestría en Derecho  
Económico y de la Integración y  
Doctora en Ciencias Económicas  
Profesora de la Universidad Simón  
Bolívar  
[apulgar@usb.ve](mailto:apulgar@usb.ve)

Esta investigación tiene como objetivo demostrar la importancia que tiene para la gestión financiera de las empresas venezolanas en general, la función desempeñada por el asesor de inversiones dentro del mercado de capitales, atendiendo a la normativa legal existente en el país. Se trata de una investigación de tipo documental, basada en la información existente sobre el tema y una investigación de campo, que permite recoger los datos directamente de la realidad. Los resultados muestran que el mercado de capitales en Venezuela venía teniendo una evolución significativa pero las obligaciones contraídas por el país, las altas tasas pasivas de interés y el factor político imperante de un tiempo a esta parte, generaron incertidumbre y convirtieron a Venezuela en país poco atractivo para la inversión nacional y extranjera y, además, la poca cultura bursátil existente hace que sea muy importante para las empresas inversionistas solicitar la asesoría de expertos, con el fin de disminuir riesgos y lograr tanto la recuperación del capital como beneficios palpables a mediano o largo plazo.

**Palabras clave:** Gestión financiera, mercado de capitales, asesor de inversiones, bolsa de valores.

**RESUMEN**

The object of this research is to demonstrate the importance of the function carried out by the investments adviser in Venezuelan capital market and also in many companies administration, attending to the legal normative that exists in the country. It is a documentary investigation, based on available information about this topic and a field investigation too that allows picking up data directly from reality. The results shows that Venezuelan capital market had had a significant evolution but the external obligations contracted by the country, the discharges in passives interests rates and the politics prevailing factor in last years, had generated uncertainty and transformed Venezuela into a not-so-attractive country for a national and foreigner investments and, also, the little prevailing stocks market culture make it very important for the companies investors, to request the consultancy of experts, with the purpose of to diminish risks and to achieve the capital return as palpable benefits in medium or long term.

**Key words:** Financial management, capital market, investments adviser, stock exchange.

**ABSTRACT**

## **1. Introducción**

La gestión financiera de las empresas u organizaciones es parte fundamental de la gestión empresarial ya que todos los aspectos de la actividad de las empresas se ven reflejados en sus resultados y en su estructura financiera y son una medida de su desempeño (Saldívar, 1999). Es así que la mayor responsabilidad de los gerentes consiste en tomar decisiones que permitan a sus empresas operar rentablemente y la calidad de esas decisiones hace la diferencia entre las empresas que alcanzan una posición de liderazgo en su ramo y aquellas que permanecen estancadas o declinan. Las decisiones a que se hace referencia, contemplan aspectos tan variados como la selección de productos y servicios, los mercados en los cuales participa, las políticas de precios y descuentos, las normas relativas a compras e inventarios, la tecnología, las instalaciones y equipos, la organización, los recursos humanos y el financiamiento. Por ello, puede decirse que la gestión financiera es el eje del proceso general de la empresa y un apoyo indispensable en la evaluación de las decisiones de carácter financiero, a saber: las inversiones que se deben acometer y la forma como se deben pagar esas inversiones. Lo primero implica gasto de dinero, lo segundo supone obtenerlo; de ahí que el secreto del éxito de la gestión financiera de una empresa consiste en incrementar su valor. El problema está en cómo hacerlo (Brealey y Myers, 1998).

Por otra parte, las decisiones también representan, desde el punto de vista financiero, la necesidad de fondos a corto, mediano o largo plazo, los cuales pueden provenir de diversas fuentes: aumentos del capital de la empresa, préstamos, venta de activos, etc.. Si las decisiones son tomadas correctamente, resultará en un incremento en el valor económico de la empresa.

Lo que interesa entonces es una gerencia de la empresa en marcha, cómo obtener y asignar fondos y cómo ejecutar las funciones operativas y administrativas de acuerdo a las decisiones tomadas: es el fundamento de la gestión financiera de una empresa (Corporación Andina de Fomento, 1991).

Revisando lo acontecido en los últimos veinticinco años del siglo XX y en lo que va del siglo XXI, se observa que se ha producido un desarrollo de las finanzas y de los mercados financieros como nunca antes había ocurrido. El fenómeno de la innovación financiera a través del cual surgen de manera constante nuevos productos financieros o se renuevan otros ya conocidos, ha permitido conocer nuevos sistemas de valoración de activos financieros o una mejor gestión de las carteras de valores pero, sobre todo, un análisis más minucioso del riesgo, lo que ha hecho posible gestionarlo antes que eliminarlo. Además, la innovación financiera no solo ha afectado a los activos y mercados financieros sino que ha trascendido a la propia gestión financiera de la empresa. Las decisiones de financiación de la empresa son tratadas a través de los mercados financieros y de los intermediarios; los mercados financieros analizan las transacciones desde el punto de vista de un observador independiente y en ellos tienen lugar las operaciones de compra y venta de los activos financieros; los intermediarios financieros las analizan con la óptica de alguien que las hace posibles, puesto que adquieren los activos financieros para mantenerlos como inversiones, financiando de esa manera las inversiones financieras al emitir derechos sobre ellas (Mascareñas, 1999).

Mercados financieros e intermediarios actúan dentro del marco del denominado Sistema Financiero, ya sea a nivel nacional o internacional. En Venezuela, el Sistema Financiero ha venido

adquiriendo cada día mayor relevancia por el papel que juega en la política económica orientada al logro de la máxima prosperidad, traducida no solo en aumentar los índices de riqueza sino en un mejoramiento sustancial del nivel de vida. El grado de organización y eficiencia del Sistema Financiero determinará el grado de movilidad y combinación de los recursos disponibles para fines de inversión y por añadidura el grado de utilización óptima o no de dichos recursos. En mayo de 1973 fue aprobada la Ley de Mercado de Capitales, cuando el país gozaba de cierta estabilidad monetaria; fue sustituida por la del 22 de mayo de 1975 y modificada el 22 de Octubre de 1.998 según Gaceta Oficial No. 36.565. Mediante dicha ley, se regula la oferta pública de títulos valores emitidos a mediano y largo plazo, excepto los títulos de la deuda pública y los emitidos conforme a la Ley del Banco Central y la Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito. En la ley de 1975 se incorporó la figura del Asesor de Inversiones, que posteriormente fue regulada por la Comisión Nacional de Valores mediante la Gaceta Oficial N° 32.662 del 8 de febrero de 1983. Este profesional ejerce una función híbrida, de asesor y agente consejero, con el fin de orientar a los inversionistas en la intermediación financiera en el mercado secundario (Morles, 1999a).

Teniendo en cuenta que para la gestión financiera de las empresas venezolanas es fundamental el rol que el Asesor de Inversiones puede desempeñar dentro del Mercado de Capitales, la presente investigación se propone demostrar la importancia de dicha función de intermediación financiera. Además, este trabajo se justifica por la necesidad que existe en el Mercado de Capitales venezolano de identificar y clarificar la función profesional que realiza el Asesor de Inversiones así como las pautas contenidas en la Ley de Mercado de Capitales y las normas establecidas

por la Comisión Nacional de Valores, que dan consistencia jurídica a esta actividad profesional. Por tanto, es imprescindible tener perfectamente separadas las funciones que realizan el Asesor de Inversiones y el Corredor Público de Títulos Valores, ya que hasta ahora aparecen como una figura híbrida compartida por ambos profesionales. Por consiguiente, al determinar las funciones del Asesor de Inversiones en el Mercado de Capitales se hizo necesario diferenciarlas de las funciones del Corredor Público de Títulos Valores, según la normativa legal vigente.

Como limitación, puede mencionarse la falta de información que existe en el país en relación con el campo de actividad que desarrollan los Asesores de Inversión, siendo ésta una actividad poco conocida por los inversionistas. Además, existe muy poca bibliografía en el área, lo cual es atribuible al crecimiento acelerado que ha tenido el Mercado de Capitales en Venezuela.

## **2. Metodología**

El estudio se define como una investigación documental, realizada con el propósito de ampliar los conocimientos existentes sobre el tema y se basa en la revisión de trabajos previos y de otras informaciones y datos ya divulgados. También se puede calificar como un diseño de campo o investigación in situ, realizado en el lugar donde se encuentra el objeto de estudio, lo cual permite recoger los datos directamente de la realidad. La población que corresponde a esta investigación está conformada por los ciento ochenta y tres (183) Asesores de Inversión existentes en el Mercado de Capitales venezolano, que hasta el momento aparecen en el Registro Nacional de Valores como facultados para tal fin. En lo referente a la muestra, se escogió una muestra intencional no probabilística conformada por veinte (20)

Asesores de Inversión, lo que representa un 11%. El muestreo empleado para la selección de la muestra es el denominado estratégico o de conveniencia, que responde a una modalidad no probabilística y en el que la selección de las unidades muestrales corresponde a criterios subjetivos acordes con los objetivos de la investigación. Estos no siempre precisan de la selección rigurosa de dichas unidades, bastando con recoger a los individuos a los cuales se les aplicará el guión de entrevista.

En cuanto a la técnica seleccionada para ser aplicada a la muestra, se utilizó la entrevista estructurada ya que es de carácter formal, con preguntas previamente preparadas y hechas en el mismo orden a cada uno de los componentes de la muestra. De igual manera puede catalogarse la entrevista como de tipo libre, en la cual el entrevistado tiene plena libertad para expresar sus ideas y opiniones y el entrevistador funge como facilitador de la situación. Por consiguiente, las entrevistas fueron diseñadas para ser aplicadas a personas de los organismos reguladores y Asesores de Inversión y, además, se realizaron visitas a la Comisión Nacional de Valores con la finalidad de conversar con los encargados de autorizar la actuación de los Asesores de Inversión en pleno ejercicio profesional.

Una vez concluida la fase de recolección de información se hizo el análisis e interpretación de los datos con el respectivo análisis de contenido y luego el registro de la información, la cual se cuantificó en forma de frecuencia y porcentaje de aparición. Por consiguiente, se expresan los porcentajes calculados con base en las frecuencias de las respuestas obtenidas; además, se calculó la media de tendencia central con el objeto de conocer los valores que hacen referencia al centro de la distribución de porcentajes obtenidos al recoger los datos. Igualmente, se calculó la

dispersión de los datos, para lo cual se empleó el estadístico denominado desviación media, que permite determinar la magnitud en que el conjunto de valores se aleja de la media, la cual tiene un valor del 96% en este caso. El valor obtenido solo se aleja tres puntos, lo que indica una dispersión muy pequeña en las respuestas emitidas por los sujetos entrevistados, reafirmando que el 96% de los mismos coinciden en sus percepciones sobre el tema tratado y que las diferencias que existieron no son significativas.

### **3. Consulta y análisis de la bibliografía existente**

#### **3.1. Mercado de capitales**

Según Chiavenato (2002), el Mercado de Capitales es una estructura creada por un sin número de instituciones y organizaciones, por medio de la cual se hacen transacciones entre los oferentes y los demandantes a corto y largo plazo; dentro de los participantes de este mercado se encuentran, los particulares, el comercio y el gobierno. La espina dorsal de este mercado la constituyen "Las Bolsas de Valores Organizadas", donde se efectúan las transacciones con acciones. Estas son asociaciones civiles, sin fines lucrativos, cuyo patrimonio social lo constituyen títulos patrimoniales suscritos por sociedades corredoras, realizados en dinero. También operan con títulos de crédito, títulos públicos, acciones y sociedades anónimas y otros títulos particulares. Así mismo, todas las operaciones en la Bolsa de Valores se hacen a través de sociedades corredoras que tienen acceso directo al piso de remates, que consiste en una sala donde los corredores se reúnen y realizan las operaciones.

Por su parte Gitman (2000), señala que el Mercado de Capitales es una relación financiera

creada por varias instituciones y acuerdos que permiten efectuar transacciones a los proveedores y solicitantes de fondos a largo plazo. Las diversas Bolsas de Valores forman el eje del Mercado de Capitales ya que proporcionan un foro para llevar a cabo las transacciones de deuda y de capital contable. El funcionamiento adecuado del Mercado de Capitales es importante para el crecimiento a largo plazo de las empresas.

Una tercera definición de Mercado de Capitales indica que es el mercado donde se negocian activos financieros a mediano y largo plazo, aparte de ser el conjunto de normas que son aplicables a las entidades que participan en él así como también al mercado monetario; de igual manera, son aplicables a todas las actividades económicas y es delimitado al conjunto de normas que atienden a las necesidades de ese sector de la vida económica, es decir, hechas al ámbito de vigencia de los principios que inspiran esas normas o en atención al ámbito de la realidad que presentan las mismas exigencias para su regulación jurídica (Morles, 1999b). Además, desde el punto de vista jurídico el derecho del Mercado de Capitales es el conjunto de normas jurídicas que tienen por objeto la regulación legal de los mercados de títulos valores que incorporan derechos a pagos aplazados de dinero o derechos de participación social. Según la Gaceta Oficial N° 36.565 (1998), se consideran fuentes del derecho venezolano del Mercado de Capitales la Ley de Mercado de Capitales del 22 de octubre de 1998, complementada por la Ley de Entidades de Inversión Colectiva del 1 de agosto de 1996 y por la Ley de Cajas de Valores de la misma fecha.

A pesar de lo inestable que se ha vuelto el mercado monetario venezolano en los últimos años a raíz de las sucesivas devaluaciones de nuestra moneda, el Mercado de Capitales no ha decaído sino que más bien ha tenido un desarrollo

sostenido, lo cual hace destacar la importancia que tienen la Ley de Mercado de Capitales y la Comisión Nacional de Valores. Actualmente, en Venezuela el Mercado de Capitales adquiere cada día mayor importancia por la necesidad creciente que tienen las empresas de mayor volumen de dinero para financiar sus operaciones a largo plazo, para la adquisición de activos fijos y poner en ejecución programas que tienen por objeto asegurar la existencia de las empresas (Banco Central de Venezuela, 1992-2002).

La columna dorsal del Mercado de Capitales es la Bolsa de Valores, que conduce el ahorro de los particulares hacia las empresas que emiten títulos para captar fondos, por medio de instrumentos de renta fija y de renta variable y hacia instrumentos emitidos por entes gubernamentales. Las posibilidades de liquidez aumentan en función del grado de concentración de las operaciones en el mercado bursátil y disminuyen en razón de la importancia de los mercados paralelos o extra bursátiles. El fortalecimiento de la Bolsa como mercado secundario, favorece además el crecimiento de las dimensiones del mercado primario, en el cual se crean los títulos de valor. Así mismo, han venido influyendo las intervenciones del Banco Central, como moderador de la circulación monetaria, como regulador del precio de los títulos de la deuda pública o como controlador de las tasas de interés. Además la Bolsa facilita las operaciones a través de la reunión diaria de los operadores, es decir, por medio del mantenimiento de un mercado confiable continuo y ordenado en el cual se cumple el principio de la transparencia y el de fijar los precios de los títulos en función de la oferta y la demanda, de acuerdo a las modalidades de contratación establecidas por las autoridades de la Bolsa. Es evidente que en cualquier alternativa de inversión se debe tratar de ponderar el efecto de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

Por consiguiente, sensibilizados por la inflación, los inversionistas comienzan a preocuparse pero, por falta de conocimientos, prefieren seguir guiándose por las soluciones tradicionales y en gran parte por la rutina que suele resultar más cómoda; sin embargo, desde el momento en que la inflación monetaria se hizo constante, se comenzaron a investigar otras modalidades de inversión que pretendían ofrecer la oportunidad de reintegrar por lo menos el mismo valor del dinero que se desembolsa inicialmente, mas un rendimiento de acuerdo al riesgo asumido. Una de las modalidades para reducir el efecto negativo de la tasa de inflación es la inversión en títulos valores de renta variable, es decir, acciones comunes. Otra manera es la inversión en títulos de renta fija tales como bonos públicos, bonos privados, bonos quirografarios, cédulas hipotecarias, colocaciones a corto plazo en mesa de dinero, activos líquidos, entre otros, con la intención de no dejar en lo posible recursos ociosos y formar un buen portafolio de inversión y es allí donde está presente el Asesor de Inversiones.

Por otra parte, el Producto Interno Bruto creó, calificó y condicionó el escenario en el cual se ha desenvuelto el Mercado de Capitales; incluso, le comunicó la poca estabilidad al proceso económico, observado en términos de la fluctuación anual de sus resultados, los cuales obedecen a la aplicación de políticas macroeconómicas de corto plazo, sin el debido marco de lineamientos de objetivos de largo plazo (Oriol, 2000). Uno de los efectos más evidentes en el caso de Venezuela, país que actúa fundamentalmente por el efecto dinamizador del Estado, es el rango de variación anual del P.I.B. y las características y grado de desarrollo de sus sectores dominantes, los cuales definieron el comportamiento del mercado. Si se observa el total de transacciones del Mercado de Capitales y su distribución según componentes en

los mercados primario y bursátil, la preeminencia de las obligaciones de carácter público fue evidente sobre todo hasta 1989 (Banco Central de Venezuela, 1989).

La liquidez monetaria también mantiene una relación directa y permanente; sin embargo, la variable de mayor impacto, en sentido estricto, fue la tasa de interés, la cual dinamizó el desenvolvimiento del Mercado de Capitales en el período de estudio. Si se analiza su acción en los diferentes años, las tasas de interés provocaron efectos depresivos cuando fueron altas en el mercado monetario o cuando, ante limitaciones en las fuentes de financiamiento externo para el Estado venezolano, se presentó competencia de recursos internos entre el sector público y el privado. Posteriormente, las altas tasas de interés hicieron costoso el financiamiento de las empresas vía mercado monetario, lo que las indujo a buscar recursos, fundamentalmente a través de asociaciones, mediante la apertura de sus capitales al mercado accionario, aunque de manera tímida por la misma naturaleza y características de las empresas participantes en el Mercado de Capitales venezolano (Banco Central de Venezuela (1998-2001).

En resumen, se puede concluir que la importancia del Mercado de Capitales radica en el hecho de que permite el crecimiento a largo plazo, al proveer los fondos necesarios para la adquisición de activos fijos y los individuos, empresas, instituciones financieras y gobierno invierten en él sus ahorros a largo plazo.

### **3.2. Asesor de inversiones**

Según el Artículo 1º de las normas relativas a la autorización de los Asesores de Inversiones de la Comisión Nacional de Valores (1998), son personas naturales o jurídicas que realizan o pretenden

realizar o ejercer habitualmente funciones de asesoría o labores de asesoramiento para la inversión en títulos valores de corto y largo plazo en el mercado interno de valores. De igual forma, el Artículo 2° de las referidas normas señala que los títulos emitidos en el extranjero o que sirvan de contacto directo o indirecto con intermediarios públicos o corredores públicos de títulos valores que operen en el exterior o ejerzan la representación de los mismos, deben obtener previamente la autorización, la cual está condicionada a la situación económica y financiera existente, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, para el momento en que la respectiva solicitud sea considerada por dicho organismo. Es por esto que ninguna persona natural o jurídica puede usar en su razón social, firma comercial o títulos, la denominación de "Asesor de Inversiones", sin haber cumplido con las formalidades establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y en las referidas normas. Tampoco podrá utilizarse cualquier otro término semejante que tenga por finalidad el cumplimiento de los mismos propósitos. Además, es importante acotar que la figura del Asesor de Inversiones es un híbrido de intermediario, consejero profesional y agente. La figura de intermediario en sentido genérico, la emplea cuando pone a sus clientes en contacto directo o indirecto con intermediarios financieros o corredores públicos de títulos valores que operen en el exterior; para ello, deberán obtener la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores, la cual establecerá las normas para su inscripción. Su actuación en tal caso se asimila a la actividad de mediador y no a la de corredor de bolsa, puesto que se limita a aproximar a las personas para que contraten entre sí. Por otra parte, la misma ley establece que actúa como consejero profesional cuando asesora a sus clientes para la adquisición de títulos valores extranjeros o para inversiones en el mercado de

valores; e interviene como agente, cuando ejerce la representación del intermediario financiero o corredor público de valores que operen en el exterior. Es importante señalar que la figura del agente no está regulada, desde el punto de vista legal, en Venezuela. Su encuadre en alguna de las figuras jurídicas o su caracterización como contrato atípico, depende de las peculiaridades de la relación concreta que se establezca. Por consiguiente, la evolución del Mercado de Capitales ha derivado, de un trabajo del Asesor de Inversiones de carácter individual, a otro de equipo, formando parte de las diferentes casas de bolsa existentes en el país, en las cuales se cumplen en mayor grado los requisitos exigidos por las normas de la Comisión Nacional de Valores.

Según la Gaceta Oficial N° 36.565 (1998), los Asesores de Inversiones rigen sus funciones por la Ley de Mercado de Capitales que en su Artículo 85 establece que las personas naturales o jurídicas que realicen o pretendan realizar o ejercer habitualmente funciones de asesoría o labores de asesoramiento para la inversión en valores emitidos en el extranjero o que sirvan de o con intermediarios financieros o corredores de títulos valores que operen en el exterior o ejerzan la representación de los mismos, deben obtener previamente autorización de la Comisión Nacional de Valores. Por otra parte y de acuerdo a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores (1998), relativas a la autorización de los Asesores de Inversiones, el artículo 3° señala que se entiende por asesoría o labores de asesoramiento, la actividad realizada en forma habitual por aquellas personas que dan informaciones, consejos, opiniones, o participan en dictámenes y en general den asistencia o induzcan a través de cualquier medio, sobre modalidades de inversión, manteniendo o cambiando inversiones ya efectuadas, u oportunidades para la realización de las

operaciones de inversión, compra o venta de títulos de corto, mediano y largo plazo en el Mercado de Valores.

Por último, se tiene que al ejercer simultáneamente actividades de consejero profesional, de corredor en sentido genérico y eventualmente de agente, los Asesores de Inversiones requieren de un conocimiento profundo del comportamiento tanto de las variables macroeconómicas como microeconómicas y de lo que todas ellas producen en los resultados esperados en aquellos instrumentos financieros que actúan dentro de este mercado, inclinando la preferencia a adquirir aquellos que proporcionan mayor seguridad con el menor riesgo posible.

### **3.3. Corredor público de bolsas de valores**

En el año 1989, con el crecimiento significativo de la Bolsa, se diversificaron de hecho las dos figuras, del Asesor y del Corredor, ya que el Asesor de Inversiones logró significativa importancia por el auge que adquirieron las bolsas de valores. El Corredor, por su parte, no se limita únicamente a ejecutar las órdenes de compra y venta en valores inmobiliarios y divisas; la mayoría de los miembros de la Bolsa de Caracas tienen mucho más que ofrecer: el tipo de acciones, el rendimiento de acuerdo al precio del mercado, la marcha de la compañía, quiénes son sus directores, un balance con las explicaciones necesarias, las posibilidades que tienen las compañías a futuro, lo que la compañía ha pagado y distribuido a sus accionistas en el pasado, cuáles son los precios mas altos y mas bajos y el promedio en los últimos años, etc.. Otros servicios que brinda el Corredor consiste en aconsejar cuando se trata de vender valores mobiliarios y también ayudar con sus operaciones en la Bolsa a fijar los precios de acuerdo con la libre oferta y demanda ofreciendo un servicio, de esta

manera, a muchas personas, instituciones, etc., para poder calcular el valor efectivo de las inversiones (Morles, 2000). También se puede asegurar que el Corredor, quien con su ética y secreto profesional está a las órdenes de los inversionistas, es una persona indispensable en el mundo actual de negocios y sería simplemente imposible pensar en la formación de capitales sin este servidor.

Otros aspectos a considerar con respecto a las funciones del Corredor, consisten en que debe ser un especialista del mercado y presentar garantías personales, realizar las funciones de intermediación, es decir, es la persona que está autorizada por la Comisión Nacional de Valores para ejecutar las operaciones que le son asignadas durante el día, de todos aquellos títulos cotizados en la Bolsa de Valores. De igual manera, es el elemento dinamizador del mercado bursátil no solamente en la parte de intermediación entre los interesados en negociar, sino en cumplir, al igual que el Asesor, una serie de normativas jurídicas. Entre los servicios que prestan se encuentran: satisfacer las órdenes de compra y venta de títulos valores de sus clientes, traspasar a nombre del nuevo dueño los títulos valores adquiridos por éste en caso de que así lo requiera, depositar en un banco los títulos comprados y enviárselos al cliente según la voluntad de éste, dar orientación al inversionista y actuar en colocaciones primarias de títulos valores

Finalmente, una característica importante de resaltar en el Corredor Público de Títulos Valores, es que debe ser una persona intuitiva, que actúe dentro del mercado cuando lo crea conveniente, es decir, que cuando llegue a la rueda trate de percibir cuál será el comportamiento del mercado durante el día y participe en él cuando considere que es el momento oportuno para hacerlo.

#### **4. Resultados**

El 100% de los entrevistados opina que son diferentes las funciones desempeñadas por el Asesor de Inversiones y el Corredor de Público de Títulos Valores.

Por otra parte, un 95% de ellos coincide en afirmar que los contenidos que contempla la Ley de Mercado de Capitales marcan una pauta para efectuar la asesoría más no es suficiente, ya que necesita complementarse con las normas que emite la Comisión Nacional de Valores.

El 85% expresa que un asesor es un especialista que debe estar muy bien informado en el conocimiento y manejo de los diversos instrumentos que ofrece el Mercado de Capitales.

El 100% manifiesta la necesidad inmediata de realizar un estudio de mercado bursátil que conlleve a fortalecer las acciones y la dirección a seguir por los Asesores.

Para el 90% no existe algún mecanismo que supervise la actividad que realizan los Asesores de Inversiones, aunque el artículo 26 de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (1998) establece la actuación y su forma precisa y a la vez fija atribuciones para controlar, fiscalizar y regular el Mercado de Capitales.

En atención a lo expresado por los entrevistados, un 75% considera que un Asesor de Inversiones es un especialista que debe poseer gran intuición y percibir lo que se siente en el mercado.

Respecto a los indicadores de liquidez, el 90% señala que un punto importante de resaltar es lo referente a la capacidad que debe tener el inversionista para cubrir sus obligaciones, debiendo guardar cierto margen de seguridad que le permita afrontar imprevistos y, por consiguiente, el Asesor de Inversiones debe hacérselo saber.

El 100% considera que en el país hay muy

poca cultura bursátil, motivo por el cual las empresas inversionistas requieren la asesoría de expertos con el fin de disminuir riesgos y lograr la recuperación del capital así como beneficios palpables a mediano o largo plazo.

El 80% precisa igualmente que una función esencial del Asesor de Inversiones al encontrar un cliente potencial, es señalarle los beneficios y bondades de su capital al usar los instrumentos bursátiles existentes en el país.

Finalmente, el 100% opina que, de un tiempo a esta parte, Venezuela dejó de ser un mercado atractivo para la inversión nacional y extranjera.

#### **5. Conclusiones**

1. En Venezuela, el Mercado de Capitales tuvo una evolución significativa hasta 1989, año a partir del cual los factores económicos y políticos incidieron negativamente en su crecimiento; entre esos factores se pueden mencionar las obligaciones contraídas por la república, las altas tasas de interés pasivas y el factor político imperante. Todos ellos, unidos o separados, generaron incertidumbre y convirtieron al país en poco atractivo para la inversión nacional y extranjera, haciendo decrecer el Mercado de Capitales, con el agravante de que en los actuales momentos dichos factores siguen presentes, incluso algunos con mayor intensidad.

2. Derivado de los elementos intervinientes para ejercer sus funciones, el Asesor de Inversiones toma en cuenta al momento de efectuar su trabajo factores que son determinantes en el resultado de su asesoría, a saber: las variables macroeconómicas y microeconómicas, el rendimiento y el período de recuperación de la inversión, ya que el nivel de tolerancia al riesgo del inversionista es importante al realizar inversiones en Títulos Valores. Por otra parte, el asesor debe estar al tanto de los movimientos de capitales y de

las transacciones más importantes que se realizan en las principales bolsas internacionales, debido al efecto que éstas tienen en el Mercado de Capitales venezolano. Es así que los llamados “coletazos” deben ser previstos por el Asesor para anticiparse a fluctuaciones bruscas o inesperadas en la cotización de las acciones, que puedan acarrear pérdidas al inversionista, especialmente si las acciones de empresas nacionales son negociadas en el exterior.

3. Del estudio de las herramientas que utiliza el Asesor de Inversiones para la realización de su trabajo, se puede establecer que debe tener claras las tendencias de la empresa (análisis financieros, indicadores económicos, entre otros) así como el conocimiento de los hechos económicos tanto nacionales como internacionales que de manera directa o indirecta afecten al país, por lo que debe conocer las políticas o medidas adoptadas por el Estado, entre las que destacan las fiscales y monetarias, de cuyo análisis depende el resultado de la asesoría respecto a la conveniencia o no de la inversión a realizar.

4. Es indispensable para las empresas inversionistas valerse de estos expertos en el mundo actual de los negocios bursátiles, por su carácter de especialistas en Mercado de Capitales.

5. De igual manera, la poca cultura bursátil existente en el país genera la imperiosa necesidad por parte de las empresas inversionistas, de solicitar la asesoría de expertos, buscando siempre la disminución del riesgo y la recuperación del capital con beneficios palpables a mediano o largo plazo.

6. La diferencia fundamental entre un Asesor de Inversiones y un Corredor Público de Títulos Valores consiste en que el primero es un especialista que realiza estudios para realizar su trabajo

mientras que el segundo es un agente de intermediación en operaciones de compra-venta de títulos valores.

## 6. Referencias Bibliográficas

---

- Banco Central de Venezuela. (1992-2002). **Anuarios.**
- Banco Central de Venezuela. (1989). **Informe Económico.**
- Banco Central de Venezuela. (1998-2001). **Informe Económico.**
- Brealey, R. y Myers, S. (1998). **Principios de Finanzas Corporativas.** España: McGraw-Hill, Quinta Edición.
- Chiavenato, I. (2002). **Cuadernos de Fundamentos de Administración Financiera.** España: McGraw-Hill.
- Comisión Nacional de Valores. (1998). **Informe.** Artículo 1°.
- Comisión Nacional de Valores. (1998). **Informe.** Artículo 2°.
- Comisión Nacional de Valores. (1998). **Informe.** Artículo 3°.
- Corporación Andina de Fomento. (1991). **Gestión Financiera, Calidad y Productividad.** Editorial Nuevos Tiempos, Venezuela, pp 17-18.
- Gaceta Oficial de la República de Venezuela No. 36.565. (1998). **Ley de Mercado de Capitales.** Artículo 85.
- Gitman, L. (2000). **Principios de Administración Financiera.** Addison Wesley, Octava Edición México.
- Mascareñas, J. (1999). **Innovación Financiera, Aplicaciones para la Gestión Empresarial.** España: McGraw-Hill.
- Morles, A. (1999a). **Régimen Legal del Mercado**

- de Capitales.** Caracas: Ediciones Universidad Católica Andrés Bello.
- Morles, A. (1999b). **Régimen Legal del Mercado de Capitales.** Caracas: Ediciones Universidad Católica Andrés Bello.
- Morles, A. (2000). **La Bolsa, Los Corredores y los Contratos Bursátiles.** Caracas: Ediciones Universidad Católica Andrés Bello, pp 15.
- Oriol, A. (2000). **La Bolsa, Funcionamiento y Técnicas para Invertir.** España: Ediciones Deusto S.A.
- Saldívar, A. (1999). **Planeación Financiera de la Empresa.** México: Editorial Trillas.