

**LINEAMIENTOS PARA PRESENTAR LA
INFORMACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS
INSCRITAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS
PARA DECISIONES DE INVERSIÓN**

Autor: Miguel Sayago

C.I. 25.863.863



UNIVERSIDAD JOSÉ ANTONIO PÁEZ

**LINEAMIENTOS PARA PRESENTAR LA
INFORMACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS
INSCRITAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS
PARA DECISIONES DE INVERSIÓN**

Autor: Miguel Sayago

25.863.863

Urb. Yuma II, calle N° 3. Municipio San Diego

Teléfono: (0241) 8714240 (master) – Fax: (0241) 8712394



UNIVERSIDAD JOSÉ ANTONIO PÁEZ

**LINEAMIENTOS PARA PRESENTAR LA INFORMACIÓN FINANCIERA
DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS
PARA DECISIONES DE INVERSIÓN**

Proyecto de Trabajo de Grado para optar al Título de
Licenciado en Contaduría Pública

Autor: Miguel Sayago

25.863.863

Tutor: Lcdo. Daniel Mariño

San Diego, Noviembre 2017



REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA

UNIVERSIDAD JOSÉ ANTONIO PÁEZ

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES

ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA

CARRERA CONTADURÍA PÚBLICA

ACTA DE ACEPTACIÓN DEL TUTOR

Quien les suscribe esta Acta, Daniel Mariño, de Cédula de Identidad No. V-19.524.079, en mi carácter de tutor de trabajo de grado presentado por el ciudadano Miguel Sayago, portador de la Cédula de Identidad No. V- 25.863.863 respectivamente, dejan constancia que el Trabajo de Grado titulado **LINEAMIENTOS PARA PRESENTAR LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS PARA DECISIONES DE INVERSIÓN** presentado como requisito parcial para optar al título de Licenciado en Contaduría Pública, ha sido revisado y, cumpliendo con los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a la presentación pública y evaluación por parte del jurado examinador que se designe.

En San Diego, a los seis días del mes de Noviembre del año dos mil diecisiete.

Lcdo. Daniel Mariño

C.I. V-19.524.079

INDICE GENERAL

	Pp.
RESUMEN INFORMATIVO	vi
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO	
I EL PROBLEMA	
1.1. Planteamiento del Problema	3
1.2. Formulación del Problema	4
1.3. Objetivos de la Investigación	4
1.4. Justificación de la Investigación	5
CAPÍTULO	
II MARCO TEÓRICO	
2.1. Antecedentes de la Investigación	7
2.2. Bases Teóricas	11
2.3. Bases Legales	16
2.4. Definición de Términos Básicos	19
CAPÍTULO	
III METODOLOGÍA	
3.1. Tipo y Diseño de la Investigación	20
3.2. Nivel de Conocimiento	21
3.3. Fases Metodológicas	22
3.4. Estrategia a seguir en la investigación	25

CAPÍTULO

IV RESULTADOS

4.1. Fase I: Diagnóstico de la situación actual con respecto a la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas	27
4.2. Fase II: Determinación de qué información financiera deben presentar las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, que contribuyan a los inversionistas a realizar una adecuada toma de decisiones	30
4.3. Fase III: Diseño de los lineamientos para la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas para la toma de decisiones de los inversionistas	31
CONCLUSIONES	40
RECOMENDACIONES	41
REFERENCIAS	42

INDICE DE CUADROS

Cuadro		Pp.
1	Clasificación de los mercados financieros	11
2	Empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas	23
3	Población y Muestra	25
4	Estado Consolidado de Situación Financiera de la empresa ENV, S.A.	27
5	Estado Consolidado de Resultados Integrales de la empresa ENV, S.A.	28
6	Estado Consolidado de Flujos de efectivo de la empresa ENV, S.A.	29

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico		Pp.
1	Gráfico referencial para valores positivos y negativos	32
2	Gráfico del Estado de Situación Financiera (Activos)	36
3	Gráfico del Estado de Situación Financiera (Pasivos)	36
4	Gráfico del Estado de Situación Financiera (Patrimonio)	36
5	Gráfico del Estado de Resultados (Ingresos)	37
6	Gráfico del Estado de Resultados (Utilidad neta)	37
7	Gráfico del Estado de Resultados (Utilidad por acción)	37
8	Gráfico del Estado de Flujos de Efectivo (Act. de Operaciones)	37
9	Gráfico del Estado de Flujos de Efectivo (Act. de Inversión)	37
10	Gráfico del Estado de Flujos de Efectivo (Act. de Financiamiento)	37
11	Gráfico del Estado de Flujos de Efectivo (Cambio Neto Efectivo)	37



REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA

UNIVERSIDAD JOSÉ ANTONIO PÁEZ

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES

ESCUELA CONTADURÍA PÚBLICA

CARRERA CONTADURÍA PÚBLICA

**LINEAMIENTOS PARA PRESENTAR LA INFORMACIÓN
FINANCIERA DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA BOLSA DE
VALORES DE CARACAS PARA DECISIONES DE INVERSIÓN**

San Diego, Noviembre de 2017

Autor: Miguel Sayago

Tutor: Lcdo. Daniel Mariño

RESUMEN INFORMATIVO

La Bolsa de Valores de Caracas una alternativa de inversión que en los últimos años se ha visto influida negativamente debido a la baja liquidez y participación. Esto a su vez se debe principalmente al desconocimiento que la inmensa mayoría de las personas en Venezuela tienen sobre el funcionamiento de los mercados bursátiles. El concientizar más sobre los beneficios que esto conlleva, y el garantizar la seguridad jurídica de todos los actores, podría propiciar el ambiente de confianza necesario para que los inversionistas consideraran invertir su dinero en los mercados bursátiles. Se decidió tomar este tema de investigación debido a que soy un futuro licenciado en Contaduría Pública y esto se enlaza directamente con el área laboral: la información financiera, que se obtiene de las distintas empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores de Caracas, proviene de estados financieros, que son la herramienta primordial para los contadores públicos.

Descriptor: Bolsa de Valores de Caracas, inversión, liquidez, mercados bursátiles.

INTRODUCCIÓN

Los mercados bursátiles, tienen como función realizar transacciones de una gran cantidad de activos financieros; entre éstos se encuentran, las acciones de empresas privadas y los instrumentos de deuda emitidos, tanto por entes gubernamentales, como por instituciones privadas. La teoría financiera señala que el rendimiento que estos activos financieros producen, viene determinado por el riesgo al que se encuentran expuestos los flujos de caja que ellos generen. Los Mercados de Capitales, surgen como una alternativa para las empresas de obtener financiamiento externo y el de mejorar su capacidad productiva.

La facultad principal del Mercado de Valores es la de intermediario, entre los demandantes de capital (empresas, particulares, Estado, e instituciones bancarias) y los oferentes de capital (ahorristas e inversionistas) para transar instrumentos financieros dentro de un mercado común. Estos instrumentos financieros poseen una gran gama de opciones en cuanto a rendimiento, riesgo, tiempo, y todo dependerá de las condiciones que establezca este mercado para su funcionamiento.

Se puede afirmar que para propiciar el progreso del Mercado de Capitales en Venezuela y en particular de la Bolsa de Valores de Caracas, y la participación exitosa de los inversionistas en dicho mercado, resulta necesario conocer la finalidad y las perspectivas actuales de dichos mercados, tanto a nivel nacional como global por un lado, y por otro, los objetivos y metas que buscan concretar los inversionistas participando en ellos. En nuestro país, contar con este tipo de alternativa de inversión es importante, ya que con una economía inflacionaria como la que tenemos, el dinero ocioso puede representar grandes pérdidas con el paso del tiempo, por lo que siempre es mejor invertir en algún activo que ahorrar.

Este trabajo de investigación se encuentra estructurado en cuatro (04) capítulos, los cuales se especifican a continuación:

Capítulo I, El Problema: Contiene la exposición de la situación problemática enmarcada en el planteamiento del problema, el establecimiento de los objetivos de la investigación tanto el general como lo específicos, así como la justificación de la investigación.

Capítulo II, Marco Teórico: Se refiere al marco teórico y está integrado por los antecedentes de la investigación, bases teóricas y definición de términos básicos.

Capítulo III, Marco Metodológico: Se describen el tipo y nivel de investigación, las fases metodológicas de la investigación de acuerdo con los objetivos específicos.

Capítulo IV, se muestran los Recursos utilizados para el desarrollo del presente trabajo de grado.

Referencias: Bibliográficas y electrónicas de donde se obtuvo información que permiten sustentar la información presentada para el desarrollo del presente trabajo de grado.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

1.1 Planteamiento del Problema

Es necesario que la información financiera en las empresas venezolanas evolucione al ritmo de la economía, y lo que es más importante, colocarse en el contexto internacional, porque debe ser comparable y estar homologada en sus logros y procedimientos al nivel alcanzado por otros países, dentro del contexto de la globalidad de la actuación empresarial, ya que la economía ha propiciado una acelerada oferta, demanda y competencia en los mercados de capitales, y en consecuencia el uso intenso de instrumentos financieros tanto de renta fija como de renta variable.

En este orden de ideas, el proceso de inversión de negocios ha demandado mejoras en los controles de gestión y de operación dentro de los mercados financieros, donde deben demostrar su forma de aplicación al reconocimiento, valuación, presentación y revelación de los instrumentos financieros en los cuales se encuentran involucradas las entidades financieras y de inversión, bajo la óptica de un usuario de los estados financieros debidamente asesorado para evaluar el impacto de estos instrumentos en la situación financiera y resultados de la propia entidad.

La iliquidez de operaciones bursátiles en nuestro país es una característica marcada en la actualidad, y tanto a mediano como a corto plazo, se ha visto mermada la participación de las personas en las transacciones de la Bolsa de Valores de Caracas. El público en general no participa como en otros países: un 48% de personas adultas invirtió en la bolsa de Estados Unidos en 2014 (CNN Money), un 10% en España en 2006 (El Periódico Mediterráneo), un 2% en Colombia en 2012 (Dinero), mientras que solamente un 0,60% lo hizo en Venezuela en 2015 (Caja Venezolana de Valores), y una causa primaria de ello es la falta de popularidad a este tipo de

actividad económica. Cabe reseñar que en los años 70 y hasta los 90, la actividad bursátil en nuestro país tuvo momentos de progreso y estabilidad.

Se puede tomar como ejemplo de esta iliquidez en operaciones bursátiles, la frecuencia de transacciones que ha tenido la empresa C.A. Ron Santa Teresa (de símbolo “RST”) la cuál este año 2017 solamente ha tenido una operación, que fue posteriormente eliminada. Sin embargo, se trabajará y se plantearán los lineamientos ya antes mencionados en el título de este trabajo de grado con las empresas que regularmente se tranzan en la Bolsa de Valores de Caracas. Es necesario diseñar planes con los cuáles incentivar a todos los sectores económicos para participar en esta actividad económica, mediante mercadeo efectivo que incluya campañas de concientización y cursos, entre empresarios y público en general, y de esta manera, hacerla parte de la cultura del país.

4.1 Formulación del Problema

¿Cómo presentar la información financiera de las empresas participantes en los mercados de valores, para que contribuya a la toma de decisiones efectiva por parte de los inversionistas?.

1.3 Objetivos de la Investigación

1.3.1 Objetivo General

Establecer los lineamientos para la presentación de la información financiera y económica relevante de las empresas emisoras en la Bolsa de Valores de Caracas, para que sean utilizados en la toma de la decisión de los inversionistas.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación actual con respecto a la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas.
- Determinar qué información financiera deben presentar las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, que contribuyan a los inversionistas a realizar una adecuada toma de decisiones.
- Diseñar los lineamientos para la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas para la toma de decisiones de los inversionistas.

1.4 Justificación de la Investigación

Entre las razones que impulsaron a realizar el presente trabajo, está el hacer simple lo complejo. Aunque la información financiera que se requiere para tomar decisiones al momento de optar por invertir en la Bolsa de Valores de Caracas es una información especializada, por su naturaleza y la normativa que la rige, la percepción generalizada es que esta información es muy compleja o difícil de entender y manejar, y esto conlleva a una reducción del número de personas interesadas.

El crecimiento, transparencia y fortalecimiento de un Mercado de Capitales es vital para el crecimiento económico de todo país desarrollado. Es por esto que se requiere el crear las condiciones para que los inversionistas en acciones se motiven y vayan aumentando en cantidad. Para ello, es necesario contar con información en tiempo real, expresada y representada en términos lo más simples posible, utilizando las tecnologías disponibles, y facilitando su comprensión y uso permanente para todos durante el proceso de toma de decisiones.

La investigación beneficia al nuevo inversionista, brindándole conocimiento sobre una correcta lectura de los estados financieros de empresas que negocien sus acciones dentro del mercado de valores venezolano. De igual forma servirá para tratar aspectos financieros para aquellas personas, familiarizadas con el área de finanzas, que deseen incrementar su capital a través de la colocación de acciones, brindándoles la facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del mismo, cuando el inversionista así lo desee. También se justifica éste trabajo, porque pudiera convertirse en un buen aporte teórico para el estudio o búsqueda de soluciones para la toma de decisiones adecuadas en el proceso de inversión dentro del mercado de valores, puesto que servirá de marco referencial a quienes compete analizar las mismas.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Este capítulo consta de los antecedentes de la investigación, las bases teóricas de la investigación, las bases legales de la investigación y el marco conceptual. El marco teórico tiene el propósito de dar a la investigación un sistema coordinado y coherente de conceptos y proposiciones que permitan abordar el problema, y de esto dependerá en alto grado el resultado del trabajo.

2.1 Antecedentes

Antecedente es un hecho o suceso anterior que da pie para juzgar lo que sucede o se hace en la actualidad o con posteridad. También se le puede definir como un hecho anterior que sirve para juzgar o comprender hechos posteriores.

La importancia de las bolsas de valores como fuentes de financiamiento se hacen necesarias en una economía en la que abunda la mediana empresa que está en proceso de ser grande, y para serlo, se debe contar con una información financiera fiable, entendible y generadora de confianza, consiguiendo así que todos tengan las mismas oportunidades, y no solamente un pequeño grupo que obtienen información de ilícita procedencia. El motivo de esta investigación se centra en evaluar las condiciones en las que los medios hacen llegar la información contable y financiera a los futuros inversionistas.

Lemus (2014), escribió el trabajo de investigación “**La bolsa de valores nacional como fuente de financiamiento en las empresas medianas de la zona 10 de la Ciudad de Guatemala**” en la Universidad Rafael Landívar, Ciudad de Guatemala, Guatemala. En dicho documento se indica que “El financiamiento de una empresa es importante para el desarrollo de sus actividades mercantiles; las fuentes de donde se obtiene son igual de relevantes, por lo cual los empresarios deben evaluar su costo, especialmente en las medianas empresas, ya que

se encuentran en etapa de transición para convertirse en grandes, lo que puede concretarse si el financiamiento que requieren les ayuda a cumplir con sus objetivos estratégicos.”.

Viendo esto desde el punto de vista gerencial, se puede incentivar a que una parte importante de la economía venezolana como lo es la mediana empresa, se anime a tranzar una porción de su capital social en la Bolsa de Valores de Caracas, ya que esto podría servir de fuente de financiamiento para aquellas entidades que están interesadas en pasar de ser medianas a grandes, y que por medio de los lineamientos que estamos proponiendo, sea más accesible y entendible la información para los inversionistas, ayudando así a una toma de decisión con la mayor claridad y certeza posible en cuanto a escoger en cuál entidad invertir. En los lineamientos que se proponen se colocarán razones financieras que evidenciarán las estructuración de capital de cada emisora para ser analizado por los inversionistas y ayudando así a una toma de decisión más expedita.

Noronha (2013), realizó el trabajo llamado “**Modelo de pronósticos estadísticos de índices bursátiles a partir de los precios del petróleo**” en la Universidad Nacional Abierta, Caracas, Venezuela. Este trabajo determinó que “En el mundo actual los mercados de los diferentes sectores económicos están interrelacionados, esta característica genera como consecuencia que los resultados que se produzcan en uno de ellos pueden afectar el comportamiento de otros, los cuales no subsisten de forma aislada, sino que son parte de un sistema del cual reciben influencia y al que pueden influir. Bajo esta perspectiva se hace necesario establecer parámetros que permitan identificar estas interacciones al momento de estimar las predicciones económicas” Bassi (2006).

Basados en esta premisa se puede señalar lo importante que es el ámbito económico internacional para la toma de decisiones en adquisición de títulos valores de una empresa de un sector específico, que se vea afectado por algún acontecimiento en cualquier parte del mundo que perjudique directamente el mercado de dicha empresa emisora. Basados en esta premisa, se puede señalar la importancia del ámbito económico internacional en la toma de decisiones en adquisición de títulos valores de una empresa de un sector específico, que se vea afectado por algún

acontecimiento en cualquier parte del mundo, que a su vez, afecte directamente el mercado de dicha empresa emisora. Un ejemplo en nuestro caso de como considerar este aspecto sería incluyendo la publicación de algún indicador de crecimiento del sector específico de la empresa.

Zabala (2012), elaboró unas **“Estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas”**, en la Universidad de Carabobo, Campus La Morita, Estado Aragua, Venezuela. Al ser este documento de procedencia nacional, se puede comprender con mayor facilidad la situación de este sector de la economía en Venezuela, como lo dice su introducción “La función principal del Mercado de Valores es, ser un intermediario, entre los demandantes de capital (empresas, particulares, Estado, e instituciones bancarias) y los oferentes de capital (ahorristas e inversionistas) para transar instrumentos financieros dentro de un mercado común.

Estos instrumentos financieros poseen una gran gama de opciones en cuanto a rendimiento, riesgo, tiempo, y todo dependerá de las condiciones que establezca este mercado para el funcionamiento del mismo. El estimar el posible rendimiento de los instrumentos financieros es el punto de partida para cualquier inversionista decidir en qué instrumentos invertir dentro del mercado de valores. Por ello debe sustentar sus decisiones en argumentos sólidos que le permitan tener mayor claridad y certeza de cómo realizará sus inversiones”.

A partir de esto, lo que se busca en este trabajo de investigación es construir dichos argumentos sólidos por medio de una serie de lineamientos e información financiera imprescindible para tomar la mejor decisión posible sobre una inversión. A partir de esto, lo que se busca en este trabajo de investigación es construir dichos “argumentos sólidos”, por medio de una serie de lineamientos e información financiera imprescindible que constituyan criterios mínimos para tomar la mejor decisión posible sobre una inversión.

Castillo (2012), ejecutó un **“Análisis de los contratos bursátiles contenidos en la ley de mercado de valores y mercancías”**, en la Universidad Rafael Landívar,

Guatemala. Este documento nos habla sobre los acuerdos llegados entre el sector privado y el público dentro de éste ámbito, contenidos dentro de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, tomando como introducción “Ante el creciente embate tecnológico y contratista en el que nos vemos rodeados, las figuras de los contratos se vuelven hasta cierto punto obsoletas.

Si no necesitan ser renovadas en su totalidad, precisan de un análisis para poder brindarles cambios para que con el avance social y económico no se queden atrás, he ahí la finalidad de mejorar el funcionamiento y la competitividad, para que nuestra bolsa de valores se adapte al cambio mundial. Los requisitos generales que debe reunir la contratación bursátil al igual que la rama del derecho que se desprende, la mercantil, son dos: debe ser capaz de suministrar prestaciones seguras y sencillas. Al tiempo que debe contar con una regulación jurídica adecuada.

Reunidos los requisitos anteriores estaremos frente a contratos funcionales y operacionales que deberán de cumplir con requisitos específicos para cada caso, que son los que se analizarán dentro de la presente propuesta”. Este trabajo aporta la necesidad de acatar los requisitos legales en el marco de una actividad regulada. En nuestro caso, la Ley de Mercado de Valores especifica que las emisoras deben publicar sus estados financieros, pero no regulan ni los formatos, ni la frecuencia de publicación.

Arango y Upegui (2012), redactaron el trabajo “**El impacto en la bolsa de valores de Colombia del mercado integrado latinoamericano y de la calificación de grado de inversión**”, en la Escuela de Ingeniería de Antioquia, ciudad de Medellín, Colombia. En su planteamiento del problema señalan que “Las economías de los países están en constante desarrollo y sufren las consecuencias de los cambios constantes del entorno global. En un mundo globalizado en donde las decisiones de países y organizaciones están cada vez más ligadas, es imprescindible la comprensión de ciertos eventos que pueden hacer que una o varias organizaciones se vean afectadas.”. A partir de esto, se pueden relacionar las decisiones que toman los países políticamente con respecto al desempeño económico de las empresas, siendo este otro

punto importante a evaluar el desempeño a futuro de ciertas empresas emisoras que se vean afectadas por alguna medida política de un país clave para dicha entidad.

2.2 Bases Teóricas

Los mercados financieros

Según “Enciclopedia Financiera”, los Mercados Financieros “constituyen la base de cualquier Sistema Financiero. Un Mercado Financiero puede definirse como un conjunto de mercados en los que los agentes deficitarios de fondos los obtienen de los agentes con superávit. Esta labor se puede llevar a cabo, bien sea directamente o bien a través de alguna forma de mediación o intermediación por el Sistema Financiero. También puede considerarse como un haz de mercados en los que tienen lugar las transacciones de Activos Financieros, tanto de carácter primarias como secundarias.” Las clasificaciones son diversas, como se muestra a continuación:

Cuadro N° 1

Clasificación de los Mercados Financieros

A) Según su <i>grado de concentración</i> :	Centralizados No Centralizados
B) Según su <i>fase de negociación</i> :	Primarios Secundarios
C) Según su <i>grado de intervención o regulación</i> :	Libres Regulados
D) Según su <i>grado de formalización jurídica</i> :	Organizados u Oficiales No Organizados o No inscritos o No Oficiales u OTC
E) Según la <i>interrelación de los agentes</i> :	Directos Intermediados
F) Según su <i>funcionamiento</i> :	De Búsqueda Directa De Subasta De Comisionistas (<i>Brokers</i>) De Mediadores (<i>Dealers</i>)
G) Según las <i>características de los activos negociados</i> :	De Dinero o Monetarios De Capitales

Fuente: Sandoval, C. (2015)

Según Cuenca, Giler y Villalba (2010), observamos que según las características de los activos negociados, los mercados se clasifican en Mercado de Dinero: Es aquel en el que se negocian obligaciones de corto plazo y sirva básicamente para proveer fondos que faciliten la producción de bienes o servicios en un sistema económico, y Mercado de Capitales: Es aquel en el que se movilizan recurso de mediano y largo plazo orientados a la formación de capital fijo.

Generalidades sobre la Bolsa de Valores

En la actividad comercial, el establecimiento de la gran mayoría de los precios, depende del principio de la oferta y la demanda: sí se desea un producto, se solicita el producto (demanda), se visita el establecimiento donde se encuentra el producto, (oferta). Se buscará lógicamente la oferta más interesante, se buscará efectivamente el establecimiento que proponga el producto como se desea, así como la mejor relación calidad/precio para ese tipo de producto. Cuando se encuentra el establecimiento ideal (la oferta ideal), se lleva a cabo la transacción (comprar el producto deseado y convertirse en el demandante de la transacción).

En la bolsa de valores es igual. La bolsa de valores es un gran almacén de productos, donde se encuentran una cierta cantidad y una cierta variedad de productos de calidades diferentes. El equivalente a todos esos productos son los activos financieros. Existen diferentes tipos de activos financieros negociados, tal como existen diferentes tipos de productos en el almacén, se encuentran así las acciones (la acción del BCP representará así una parte del valor de la empresa BCP, es decir, una parte de su capital) y las obligaciones (que son reconocimientos de endeudamientos con intereses en juego, es decir que, a cambio de la oferta de una obligación, el demandante debe aportar una suma de dinero que será devuelta con intereses por quien haya ofertado la obligación).

En el mercado de productos, están los pequeños emprendedores, así como los medianos y grandes empresarios del país (ofertas de tamaño diferente). Por otro lado, hay en estos mercados demandas de valor diferentes, cada consumidor de un producto tiene un poder de compra personal y presenta, por lo tanto, un peso financiero que le permitirá elegir entre varias alternativas de precios.

En la bolsa de valores es similar: se pueden encontrar diferentes agentes económicos con un peso financiero específico, como el pequeño bolsista (que espera ver subir el valor de las acciones que ha comprado, para venderlas a un precio mayor, a fin de obtener un beneficio), el Fondo Colectivo (un gerente de cartera que gestiona por cuenta de un gran banco los activos de varias personas, que le han confiado sus ahorros y que posee así un capital más importante), el Fondo de Pensión (que maneja los recursos de trabajadores, buscando los mejores beneficios, que es gestionado por una empresa especializada o por una AFP del mercado).

Teniendo en cuenta el mercado, si la demanda del producto aumenta y el productor quiere seguir esta demanda, deberá aumentar su capital y producir más producto para ofrecerlos a los almacenes. Por consiguiente, cuanto más producto elabore, tanto más deberá aumentar el capital disponible para invertir (en materias primas, mano de obra y para atender los gastos necesarios para producir, hasta llevar el producto al lugar de venta).

Con las acciones, sucede algo similar: a medida que el emisor de acciones, por las consideraciones del mercado, decidiera aumentar su capital, deberá, siguiendo los procedimientos legales establecidos, emitir más acciones para su colocación a través de la bolsa de valores. Si por ejemplo BCP, frente a la fuerte demanda de sus acciones en el mercado bursátil, se decide emitir acciones al mismo ritmo, la cotización de la acción apenas aumentará. O sí es el caso, que la demanda es todavía superior y el BCP no emite acciones, la cotización de la acción subirá fuertemente (y su capitalización por el mismo motivo). En la bolsa de valores se prestan o se toman

prestados valores a largo plazo, mientras que en el mercado monetario y el mercado de cambios comprende valores que pueden ser prestados a corto y mediano plazo.

La bolsa de valores en términos generales, está compuesta de un mercado al contado (las transacciones se arreglan directamente) y de un mercado a término (las acciones se liquidan a término). En el mercado a término encontramos el vendedor a término o “bajista” (el bajista vende hoy un título que espera volver a comprar a término a un precio inferior y así obtener un beneficio) y el comprador a término o “alcista” (que compra hoy un título que espera revender a término a un precio o una cotización superior y así ganar una plusvalía).

Además, este mercado a término adquirir (suscribir) un título financiero sin tener el capital para comprarlo (basta entonces con un depósito de garantía o una prima para poder especular con este título). Los mercados también pueden clasificarse en mercado primario, que es el conjunto de títulos emitidos y ofertados a la venta por primera vez, y el mercado secundario, que es aquel mercado del cual se habla diariamente en los periódicos financieros.

La riqueza, o la capitalización de mercado, de una empresa que ha pasado a la economía del mercado financiero (es decir, un empresa que ya no se financia gracias a préstamos de los bancos sino por la emisión de acciones en la bolsa de valores), se calcula multiplicando el número de acciones emitidas por la cotización de la acción. Paralelamente, la capitalización (la riqueza) de la propia bolsa de valores se calcula sumando las capitalizaciones de cada activo financiero que ella abarca (por lo tanto la capitalización de la bolsa de valores equivale al total de valores cotizados en su interior al precio al cual estos valores son cotizados). La formación de las cotizaciones en la bolsa difiere según se hable de una obligación o de una acción:

En el caso de la obligación, son los tipos de interés quienes determinan la formación de su cotización, en efecto, en el caso de que la obligación emitida sea revendida en el mercado secundario, sí los tipos de interés están altos la obligación se

deprecia (ya que el rendimiento de la obligación depende de los intereses devueltos), mientras que si los tipos bajan, la obligación se vuelve interesante para la empresa o para el Estado ávido de liquidez a bajo costo (ya que tendrá menos intereses a ingresar en el caso de la obligación).

Por lo tanto, como es más interesante para un banco pagar bajos intereses por el dinero que se le ha colocado, es más interesante para el emisor de una obligación (una empresa o un Estado) que los tipos de interés estén bajos en el momento de la emisión.

Para las acciones es mucho más la confianza de los inversores (los especuladores bolsistas de poco alcance), accionistas prestan a una empresa y a los beneficios que ésta parece capaz de crear lo que influencia su cotización. El costo de una acción dependerá de la relación entre las órdenes de compra y venta que la conciernen (cuánto más se compre, mayor será la demanda, y cuanto más se venda, será mayor la oferta).

También ocurre que los niveles de actividad o de precios en un mercado puedan aumentar o disminuir debido a razones psicológicas y por tanto subjetivas y no estar fundadas en la economía real. Por lo general, estos efectos son puntuales y no persistentes en el mediano plazo. Es necesario tener en cuenta, que los tipos de interés juegan un papel en la cotización de las acciones. En efecto, si los tipos de interés suben, el dinero se vuelve más caro, las obligaciones son más atractivas que las acciones, y estas últimas se compran menos y pierden valor.

La emisión en la bolsa de valores de acciones y de obligaciones permite a las empresas financiarse. Paralelamente al sistema bancario, la bolsa constituye uno de los circuitos de financiamiento de la economía. La introducción en bolsa de una empresa, luego de cumplir las formalidades del caso, es la ocasión que tiene que aprovechar la empresa para mejorar su posición en el mercado, no sólo para el financiamiento, sino para otros fines también.

Una primera consecuencia de esta economía de mercado financiero es que la obtención de fondos permite reducir la vulnerabilidad de la empresa frente a los bancos, por la disminución de la carga de intereses. Otra consecuencia, es el hecho de que las empresas cotizadas tienen la obligación de publicar periódicamente sus resultados y son por tanto sometidas al examen crítico de los analistas financieros. El índice bursátil de una bolsa de valores es el indicador que representa la evolución de la cotización de una selección de acciones representativa de esa bolsa de valores. Estos índices son el barómetro de la bolsa en la que particularmente ellos son negociados, y señalan la tendencia del mercado de las acciones de esa bolsa de valores.

Por otra parte, un inversor extranjero sondeará el estado de salud de las diferentes bolsas de valores, analizando la persistencia de los diferentes índices antes de decidir cuál será su inversión, el destino de los capitales necesarios para la inversión y el desarrollo económico de un país, serán por lo tanto determinados en parte por la persistencia del índice bursátil de ese mercado.. Son entonces, la salud micro-económica (la cotización bursátil de cada empresa) y la salud macro-económica (el desarrollo económico de un país) los que están en relación con la salud del índice bursátil de ese país.

2.3 Bases Legales

Las bases legales se refieren a todas aquellas disposiciones legales escritas, tales como leyes, decretos, disposiciones, providencias, donde se legisle sobre la materia que ocupa una investigación dada. Para esta investigación, cuyo tema está relacionado con la Bolsa de Valores de Caracas, se encontró que la base legal que rige al mercado de capitales venezolano está compuesta por la Ley de Mercado de Valores de Venezuela, la Ley de Caja de Valores, la Ley Orgánica de Crédito Público, la Ley de Entidades de Inversión Colectiva, en su artículo 17, que nos dice que y las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores (SNV).

Como basamento legal detallado, encontramos en la Ley de Entidades de Inversión Colectiva (2001), el siguiente artículo:

Artículo 17º. La Comisión Nacional de Valores establecerá mediante normas específicas, fundamentadas en los principios contables generalmente aceptados, los procedimientos y la forma de presentación que deberán obligatoriamente adoptar y seguir las entidades de inversión colectiva para la elaboración de sus estados financieros y sus correspondientes notas, así como también las relaciones e informes correspondientes a los mismos.

Dicho Organismo, establecerá, además, la información periódica u ocasional que deberán suministrarle las entidades de inversión colectiva a la Comisión. Asimismo fijará las condiciones y términos en que deberán llevarse los libros de contabilidad, de inversionistas y relativos a la inversión, así como cualquier otro que fuera requerido. Dichos libros podrán llevarse mediante procedimientos mecánicos, informáticos o electrónicos, los cuales poseerán plena validez legal y probatoria. Asimismo regulará mediante normas específicas los conflictos de intereses entre la entidad de inversión colectiva, su sociedad administradora y entre éstas y el comité de inversión.

Parágrafo Único: Las normas específicas, a las cuales se hace referencia en el presente artículo, se ajustarán a la naturaleza específica de cada entidad de inversión colectiva, según lo establezca el Reglamento. (P:03)

Éste artículo nos señala la importancia que tiene la correcta elaboración de la información financiera para la salvaguarda de los inversionistas, protegiéndolos de tomar una decisión incorrecta. Al poder revisar y analizar los estados financieros de las entidades de inversión colectiva, se tiene la oportunidad de detectar cualquier anomalía financiera en las entidades en las que el inversionista desee colocar su capital con la finalidad de incrementarlo.

Se encontró en la Ley de Cajas de Valores (2001), una exigencia muy parecida a la leída anteriormente en la Ley de Entidades de Inversión Colectiva, constatada en el siguiente artículo:

Artículo 29º. Las Cajas de Valores llevarán los libros de contabilidad previstos en el Código de Comercio. En este caso la contabilidad tendrá valor probatorio pleno en los términos establecidos en el artículo 38 del citado

Código. No obstante, la Comisión Nacional de Valores está facultada para establecer normas referentes a la contabilidad, pudiendo acordar procedimientos mecánicos o electrónicos. A estos efectos las Cajas de Valores están obligadas a enviar a la Comisión Nacional de Valores una copia de los instrumentos utilizados para registrar las operaciones que se realizan diariamente. Esta remisión deberá hacerse en forma mensual, que permita a la Comisión Nacional de Valores constatar la certeza y veracidad de las mismas. (P:04)

Se pudo observar que para los intermediarios entre el inversionista y las empresas emisoras, también existen normativas en lo que a información financiera se trata, haciendo así de esto un proceso más transparente y menos presto para cometer actos ilícitos, como el lavado de dinero y el tráfico de influencias, mejor conocido como la corrupción.

La Ley de Mercado de Valores (2015), destaca que para el suministro de información de empresas, se debe seguir una normativa específica, tal cual lo señalan los artículos anteriores provenientes de otras leyes con respecto a la información financiera que maneja cada una, en este caso, el deber de establecer y hacer cumplir la normativa recae bajo la Superintendencia Nacional de Valores, tal como lo explica el siguiente artículo:

Artículo 57º. En el supuesto que la persona jurídica que hace oferta pública de sus valores, forme parte de un grupo financiero o económico, independientemente que sus filiales o relacionadas se encuentren dentro o fuera del país, el ente sometido al control de la Superintendencia Nacional de Valores deberá proveer toda la información necesaria para cumplir con lo previsto en la presente ley y las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores.

Asimismo, si para la evaluación de la información suministrada por una sociedad, la Superintendencia Nacional de Valores requiere llevar a cabo el análisis de los estados financieros de otra empresa no sometida a su control, en la cual aquella o sus administradores o accionistas tengan interés determinante o viceversa, podrá ordenar la inspección de los libros de ésta, en cuyo caso, la información recabada será confidencial.

A tal efecto, se aplicarán los procedimientos emanados de la Superintendencia Nacional de Valores, Así como los convenios o acuerdos que se hayan suscrito con otras autoridades similares del exterior. En cualquier caso, la información suministrada deberá estar debidamente certificada por el presidente o la persona autorizada del ente o sociedad domiciliada en el exterior y los estados financieros deberán estar auditados por una firma de auditores externos de reconocimiento internacional. (P:08)

2.4 Definición de Términos Básicos

Bolsa de valores: organización privada que ofrece a sus miembros en consecuencia con los mandatos de sus clientes, las facilidades necesarias para que puedan, entre otras cosas, introducir ordenes, realizar negociaciones de compra venta de acciones, como ser las acciones de sociedades o compañías anónimas.

Bursátil: hacemos referencia a toda actividad financiera o gestión que está vinculada a la bolsa de valores. Puede definirse como un adjetivo que puede referirse a agente, valores, acciones u operaciones bursátiles.

Capital: conjunto de recursos, bienes y valores disponibles para satisfacer una necesidad llevar a cabo una actividad definida y generar un beneficio económico o ganancia particular.

Financiera: es una disciplina que pone el énfasis en el uso del análisis económico para entender el funcionamiento básico de los mercados financieros.

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

Liquidez: es la capacidad de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. La liquidez se define como la capacidad para obtener dinero en efectivo.

Rentabilidad: es la capacidad que se tiene para generar suficiente utilidad o ganancia.

Título Valor: es un documento mercantil en el que está incorporado un derecho privado patrimonial, por lo que el ejercicio del derecho tiene una vinculación jurídica a la posesión del título valor.

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Considerar en la metodología el tipo de investigación permite establecer la manera de obtención de la información. En nuestro caso, el objeto de este estudio es de tipo investigación documental, Según Alfonso (1995), “la investigación documental es un procedimiento científico, un proceso sistemático de indagación, recolección, organización, análisis e interpretación de información o datos en torno a un determinado tema. Al igual que otros tipos de investigación, éste es conducente a la construcción de conocimientos”.

3.1 Tipo y Diseño de la Investigación

Este trabajo obedece a un diseño no experimental, ya que en ninguna etapa de la investigación se realiza manejo o modificaciones de las variables estudiadas. En este sentido, Hernández (2007:205), señala que un diseño no experimental es aquel que “se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de investigación donde no hacemos variar intencionadamente las variables independientes. Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para luego analizarlos”.

Adicionalmente, Kerlinger y Lee (2002:403), plantea que “la investigación de diseño no experimental se basa en la búsqueda empírica y sistemática en la que el científico no posee control directo de las variables independientes, debido a que sus manifestaciones ya han ocurrido o a que son inherentemente no manipulables. Se hacen inferencias sobre las relaciones entre las variables, sin intervención directa sobre la variación simultánea de las variables independiente y dependiente”.

La actividad investigativa se realizará por medio de la búsqueda de información en libros, informes y antecedentes de investigación sobre el mismo tópico. La

investigación es de tipo aplicada, porque confronta la teoría con la realidad. Para Sabino (2006),” Los trabajos de indagación suelen clasificarse en aplicados, según su propósito de vinculación a la resolución de un problema práctico y es en la investigación aplicada donde los conocimientos a obtener son el insumo necesario para proceder a la acción”.

El propósito principal de la investigación sería establecer las pautas a seguir para presentar información financiera de empresas participantes en la Bolsa de Valores de Caracas, y de otras variables relevantes del entorno empresarial nacional e internacional, de tal manera que se facilite el análisis para que un inversionista tome una decisión de inversión relacionada.

3.2 Nivel de la investigación

Arias (2012:24), define: “la investigación descriptiva consiste en la caracterización de un hecho, fenómeno, individuo o grupo, con el fin de establecer su estructura o comportamiento”. Los resultados de este tipo de investigación se ubican en un nivel intermedio en cuanto a la profundidad de los conocimientos se refiere. Arias (2012:26), define la investigación explicativa como aquella que “Se encarga de buscar el porqué de los hechos mediante el establecimiento de relaciones causa-efecto. En este sentido, los estudios explicativos pueden ocuparse tanto de la determinación de las causas (investigación post facto), como de los efectos (investigación experimental), mediante la prueba de hipótesis. Sus resultados y conclusiones constituyen el nivel más profundo de conocimientos”.

Esta investigación acusa tener este nivel, ya que involucra una descripción y explicación de una situación, y en virtud de ello, eventualmente puede servir para dar respuesta a una necesidad planteada: Facilitar el análisis de información financiera a través de un estándar para la presentación de la misma, con miras a tomar decisiones de inversión de manera más expedita.

3.3 Fases metodológicas

Para la elaboración de la presente investigación, se tomaron en consideración tres (3) fases metodológicas, las cuales se desarrollaron en base a los objetivos específicos planteados, para el logro del objetivo general, lo que permitió darle solución a la problemática existente, y son detalladas a continuación:

3.3.1 Fase I: Diagnóstico de la situación actual con respecto a la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas

Para cada una de las empresas de la muestra, se tomó nota de las cuentas contables de los tres estados financieros Estado Consolidado de Situación Financiera, Estado Consolidado de Resultados Integrales y Estado Consolidado de Flujos de Efectivo, que son comunes o que obedecen a normas de presentación de estados financieros auditados en Venezuela. En el caso de la empresa bancaria, sus estados financieros son presentados por semestre, por exigencias de la ley que regula las instituciones financieras.

Población

En lo que respecta a esta investigación, la población está compuesta por 33 empresas emisoras de 40 acciones que se transan a diario en la Bolsa de Valores de Caracas, las cuales se listan a continuación:

Cuadro N°2

Empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas

N°	Nombre de la acción inscrita	Símbolo	Código Isin
1	BANCO DE VENEZUELA, S.A. BCO.UNIVERSAL	BVL	VEV000571001
2	BANCO DEL CARIBE,C.A.BCO.UNIV.CLASE (A)	ABC.A	VEV0021410A5
3	BANCO DEL CARIBE,C.A.BCO.UNIV.CLASE (B)	ABC.B	VEV0021410B3
4	BANCO NACIONAL DE CREDITO,C.A.BCO.UNIV.	BNC	VEV002361005
5	BANCO PROVINCIAL, S.A. BCO. UNIVERSAL	BPV	VEV001271007
6	BCO.OCC.DE DESCUENTO, BCO. UNIVERSAL	BOU	VEV002241009
7	BOLSA DE VALORES DE CARACAS, C.A.	BVCC	VEV000371006
8	C.A. FAB. NACIONAL DE CEMENTOS, S.A.C.A.	FNC	VEV000661000
9	C.A. FAB. NACIONAL DE VIDRIO	FNV	VEV000761008
10	C.A. INMUEBLES Y VALORES CARACAS	IVC	VEV000511007
11	C.A. RON SANTA TERESA	RST	VEV000631003
12	C.A. TELARES DE PALO GRANDE	TPG	VEV001311001
13	C.A.NAC.TELF.VZLA. (CANTV) CLASE (D)	TDV.D	VEV0008810D7
14	CARGOPORT LOGISTICS, C.A. CLASE "A".	CPL.A	VEV0034010A8
15	CARGOPORT LOGISTICS,C.A. PREF. CLASE "B"	CPLPB	VEV0034020B5
16	CARGOPORT LOGISTICS,C.A. PREF. CLASE "C"	CPLPC	VEV0034020C3
17	CARGOPORT LOGISTICS,C.A. PREF. CLASE "D"	CPLPD	VEV0034020D1
18	CERAMICA CARABOBO, SACA	CCR	VEV000201005
19	CORIMON, C.A.	CRM.A	VEV0000410A0
20	CORP. INDUSTRIAL DE ENERGIA CA SACA	CIE	VEV0019510A6
21	CORP.GRUPO QUIMICO, C.A.	CGQ	VEV000171000
22	DOMINGUEZ & CIA., S.A.	DOM	VEV000441007
23	ENVASES VENEZOLANOS S.A.	ENV	VEV000561002
24	FONDO DE VALORES INMOB.,SACA. CLASE (B)	FVI.B	VEV0018810B9
25	FONDO DE VALORES INMOB.SACA.CLASE(B)€	FVB.O	VEV0018810B9
26	GRUPO ZULIANO, C.A.	GZL	VEV000501008
27	INMUEBLES B. DE V. 1985, C.A.	IBV	VEV000581000
28	INV. DIVERSAS –INVERDICA-	INV	VEV000941006
29	INVERSIONES CRECEPYMES, C.A. CLASE "B"	ICP.B	VEV0034410B8
30	INVERSIONES SELVA, C.A. CLASE (A)	SV.A	VEV0008010A0
31	INVERSIONES SELVA, C.A. CLASE (B)	SV.B	VEV0008010B8
32	MANUFACTURAS DE PAPEL,C.A.(MANPA) SACA.	MPA	VEV000011008
33	MERCANTIL SERV. FINANCIEROS C.A. CLS.(A)	MVZ.A	VEV0019410A9
34	MERCANTIL SERV. FINANCIEROS C.A. CLS.(B)	MVZ.B	VEV0019410B7

35	ORIENTE ENTIDAD DE INV.COL.INM.,C.A.	OCE	VEV002521004
36	PROAGRO C.A.	PGR	VEV000901000
37	PRODUCTOS EFE S.A.	EFE	VEV000991001
38	PROTINAL C.A.	PTN	VEV001091009
39	SINERGIA ENT.INV.COLEC.INMOB.TURISTICA	OEI	VEV002431006
40	SIVENSA, S.A	SVS	VEV001141002

Fuente: Sayago, M. (2017)

Esta población tiene las características de finita y accesible.

Muestra

Una muestra es una parte, generalmente pequeña, que se toma del conjunto total para analizarla y hacer estudios que le permitan al investigador inferir o estimar las características de un problema. El muestreo, procedimiento de toma de muestra, se hace cuando no se tiene a la mano toda la información para resolver un problema y hay que conformarse con pequeños detalles, carentes de precisión, pero que ayudan a tomar decisiones bajo riesgo asumido: un paciente que tiene que ser operado quirúrgicamente se le analiza su sangre tomando una pequeña muestra para conocer el grado de coagulación, no siendo necesario extraerle toda la sangre.

Un industrial que necesita saber si el alambre que produce tiene la resistencia necesaria a la tensión deseada, toma solamente una muestra de su producción, debido a que el alambre se destruye con la prueba y de otra manera, tendría que destruir toda la existencia. Generalmente, los resultados obtenidos en una muestra son satisfactorios y permiten al investigador tener un conocimiento aceptable del problema. La información o características que se encuentran en la muestra se llaman estimadores y sirven para deducir cómo son las características llamadas parámetros de la población.

En lo que respecta a esta investigación, se lleva a cabo un muestreo, pues evaluar los estados financieros de toda la población representaría mucho tiempo y esfuerzo innecesario. Se toma, por lo tanto, la información de la muestra, vale decir,

los estados financieros para los últimos 5 años, del 2011 al 2016, de las 5 empresas emisoras que la componen. El criterio para escogerlas fue la disponibilidad de la información en sus websites. Las empresas escogidas fueron Banco Provincial S.A. Banco Universal, Envases Venezolanos S.A., Fondo de Valores Inmobiliarios S.A.C.A., Siderúrgica Venezolana “SIVENSA”, S.A., y Ron Santa Teresa, C.A.

Cuadro N°3

Población	Muestra
Emisoras	Emisoras
33	5
100%	15,15%

Fuente: Sayago, M. (2017)

3.3.2 Fase II: Determinación de qué información financiera deben presentar las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, que contribuyan a los inversionistas a realizar una adecuada toma de decisiones

Para esta fase, se analizaron los formatos estandarizados de los medios marketwatch.com y reuters.com (páginas web que son fuente de información financiera global), con respecto a los 3 estados financieros mencionados en el punto anterior. Adicionalmente, se tomó nota de las razones financieras que presentan. Esta información es de empresas que cotizan en mercados internacionales.

3.3.3 Fase III: Diseño de los lineamientos para la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas para la toma de decisiones de los inversionistas

Finalmente, se listan los lineamientos objeto de este trabajo, siguiendo generalidades, cuentas a presentar, agrupamiento de razones financieras, etc. El compendio final se presenta en un anexo.

3.4 Estrategia de la investigación

La estrategia a seguir fue la de observar la situación actual de la información financiera de una muestra de las empresas emisoras cuyas acciones se transan con mayor frecuencia, con la finalidad de encontrar las cuentas comunes que se presentan., establecer cuáles de estas cuentas son relevantes, el nivel de agrupación de estas cuentas, y el número de ejercicios fiscales a presentar. Seguidamente, revisar los formatos de información financiera en dos sitios web de medios especializados en información bursátil, los cuales son marketwatch y reuters. Finalmente, escribir los lineamientos y describir el formato para cada estado financiero a presentar.

Técnica o instrumento de recolección de datos

Para cumplir con los objetivos trazados, la investigación precisa de la recopilación de la información a analizar. Así las cosas, Hurtado (2000:425), propone que “Las técnicas de recolección de datos comprenden procedimientos y actividades que le permiten al investigador obtener información necesaria para dar respuesta a su pregunta de investigación”. La técnica que se utilizó es la investigación documental y la observación directa. Los estados financieros de las 5 empresas seleccionadas fueron descargados directamente de cada una de las sitios web de las empresas, la cual es información de interés para el público inversionista en general.

CAPITULO IV

RESULTADOS

4.1 Fase I: Diagnóstico de la situación actual con respecto a la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas

Se realizó el diagnóstico de la situación actual tomando como ejemplo los estados financieros de Envases Venezolanos, S.A., y así observar como esta empresa presenta sus estados financieros, los cuales vendrían siendo los siguientes:

Cuadro N°4

Estado Consolidado de Situación Financiera

	31 de agosto de	
	2015	2014
Activos		
Activos corrientes:		
Efectivo en caja y bancos	Bs. 629.497.745	Bs. 64.914.600
Efectos y cuentas por cobrar:		
Comerciales, neto	198.556.239	129.813.441
Otras cuentas por cobrar	73.745.065	49.884.471
Compañías subsidiarias y relacionadas	678.658.391	260.138.813
Créditos fiscales por impuesto al valor agregado	64.960.235	27.917.814
	<u>1.015.919.930</u>	<u>467.754.539</u>
Inventarios	289.896.214	158.965.218
Impuestos y gastos pagados por anticipados	10.298.341	3.271.100
Total activos corrientes	1.945.612.230	694.905.457
Activos no corrientes:		
Inversión en subsidiarias	7.974.244.422	1.413.007.682
Propiedades, planta y equipos, neto	4.906.009.928	1.125.408.913
Impuesto sobre la renta diferido	75.787.770	16.444.819
Otros activos	-	23.944.379
Total activos no corrientes	12.956.042.120	2.578.805.793
Total activos	Bs. 14.901.654.350	Bs. 3.273.711.250
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos corrientes:		
Préstamos bancarios	Bs. -	Bs. 121.915.334
Porción circulante de la deuda financiera a largo p	37.825.000	36.666.666
Cuentas por pagar comerciales	212.379.734	47.389.209
Compañías subsidiarias y relacionadas	752.840.752	53.569.890
Impuesto sobre la renta por pagar	77.556.729	7.947.519
Dividendos por pagar	8.035.417	4.803.414
Gastos acumulados por pagar	249.795.036	148.164.624
Total pasivos corrientes	1.338.432.668	420.456.656
Pasivos no corrientes:		
Deuda a largo plazo	324.235.815	53.541.667
Acumulación para indemnizaciones sociales, neto	240.019.286	90.933.227
Impuesto sobre la renta diferido	2.878.337.632	395.101.727
Total pasivos no corrientes	3.442.592.733	539.576.621
Total pasivos	4.781.025.401	960.033.277
Patrimonio de los accionistas:		
Capital social nominal	38.461.760	38.461.760
Reserva legal	3.846.176	3.846.176
Ganancias retenidas	1.955.916.108	834.021.486
Otros resultados integrales	8.122.404.905	1.436.748.551
Total patrimonio de los accionistas	10.120.628.949	2.313.677.973
Total pasivos y patrimonio de los accionistas	Bs. 14.901.654.350	Bs. 3.273.711.250

Cuadro N°5

Estado Consolidado de Resultados Integrales

	Años terminados el 31 de agosto de	
	2015	2014
Ventas netas	Bs. 2.034.264.155	Bs. 944.911.068
Costo de ventas	1.613.257.585	697.757.463
Ganancia bruta	421.006.570	247.153.605
Gastos de administración y ventas	126.603.063	104.373.246
Ganancia en operaciones	294.403.507	142.780.359
Costo integral de financiamiento:		
Gastos financieros, neto	(53.754.804)	(11.947.753)
Pérdida en cambio, neta	(155.054.999)	(43.587.804)
	(208.809.803)	(55.535.557)
Otros egresos, neto	(28.395.886)	(576.598)
Participación en resultados de subsidiarias	1.085.038.110	326.254.404
	1.056.642.224	325.677.806
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	1.142.235.928	412.922.608
Impuesto sobre la renta:		
Corriente	(125.724.178)	(29.793.269)
Diferido	147.395.977	98.278.731
	21.671.799	68.485.462
Ganancia neta	Bs. 1.163.907.727	Bs. 481.408.070
Otros resultados integrales:		
Superávit por revaluación		
Revaluación del año	Bs. 10.326.521.674	Bs. 1.627.077.855
Impuesto sobre renta diferido del superávit por revaluación	(3.524.221.860)	(555.520.087)
Amortización del superávit por revaluación	(53.541.295)	(9.405.692)
	6.748.758.519	1.062.152.076
Pérdida actuarial, neta de impuesto sobre la renta	(63.102.165)	(2.985.925)
Otro resultado integral, neto	6.685.656.354	1.059.166.151
Total resultado integral, neto	Bs. 7.849.564.081	Bs. 1.540.574.221

Cuadro N°6

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

	Años terminados el 31 de agosto de	
	2015	2014
Actividades operacionales:		
Ganancia neta antes del costo integral de financiamiento	Bs. 1.372.717.530	Bs. 536.943.627
Costo integral de financiamiento	(208.809.803)	(55.535.557)
Ganancia neta	<u>1.163.907.727</u>	<u>481.408.070</u>
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades operacionales:		
Depreciación	174.627.781	8.599.850
Provisión para cuentas de cobro dudoso, reclamos de clientes y descuentos	711.234	80.728
Participación en resultados de subsidiarias	(1.085.038.110)	(326.254.404)
Impuesto sobre la renta diferido	(147.395.977)	(98.278.731)
Acumulación para indemnizaciones sociales	143.461.487	43.519.218
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Efectos y cuentas por cobrar	(548.876.625)	(212.762.889)
Inventarios	(130.930.996)	(88.025.590)
Impuestos y gastos pagados por anticipado	(7.027.241)	3.821.216
Otros activos	23.944.379	(29.780)
Cuentas por pagar	864.261.387	31.813.648
Gastos acumulados y dividendos por pagar	96.826.998	57.484.820
Impuesto sobre la renta por pagar	69.609.235	7.947.519
Pagos de indemnizaciones sociales	(26.362.209)	(3.589.341)
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades operacionales	<u>591.719.070</u>	<u>(74.265.666)</u>
Actividades de Inversión:		
Variación neta de propiedades, planta y equipos	(88.954.090)	(8.615.604)
Incremento de inversión en subsidiarias	.	(12.105.900)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(88.954.090)</u>	<u>(20.721.504)</u>
Actividades de financiamiento:		
(Disminución) aumento de préstamos bancarios	(121.915.334)	134.040.334
Aumento de la deuda financiera	271.852.482	62.083.333
Dividendos pagados	(88.118.983)	(52.889.226)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	<u>61.818.165</u>	<u>143.234.441</u>
Aumento neto del efectivo en caja y bancos	564.583.145	48.247.271
Efectivo en caja y bancos al inicio del año	64.914.600	16.667.329
Efectivo en caja y bancos al final del año	<u>Bs. 629.497.745</u>	<u>Bs. 64.914.600</u>
Información complementaria sobre los flujos del efectivo:		
Intereses pagados	Bs. 52.289.545	Bs. 11.278.319
Impuestos pagados	Bs. 19.005.763	Bs. 19.204.862

4.2 Fase II: Determinación de qué información financiera deben presentar las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, que contribuyan a los inversionistas a realizar una adecuada toma de decisiones

Habiendo analizado ya los formatos estandarizados antes mencionados en las fases metodológicas, posteriormente se hace una comparación con los estados financieros publicados por las entidades emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas y se aborda a la conclusión de que, a pesar de que para cotizar sus valores en la Bolsa, las empresas primero deben hacer públicos sus estados financieros, puesto que a través de ellos se pueden determinar los indicadores que permiten saber la situación financiera de las compañías, no toda la información que publican las empresas es significativa con respecto a una adecuada toma de decisión, siendo la principal finalidad de este trabajo de grado establecer lineamientos que definan la información de más provecho para el análisis previo a una inversión bursátil.

Las razones financieras que se tomaron en cuenta, se presentan en cinco categorías: Valoración Bursátil, Liquidez, Rentabilidad, Eficiencia y Estructura de Capital.

- Las razones de Valoración Bursátil son Razón Precio/Utilidad y Razón Precio/Valor Libros.
- Las razones de Liquidez son Razón Corriente y Razón de Efectivo.
- Las razones de Rentabilidad son Margen de Utilidad Neta, Retorno sobre Activos y Retorno sobre Patrimonio.
- Las razones de Eficiencia son Rotación de Cuentas por Cobrar y Rotación de Activos.
- Las razones de Estructura de Capital son Razón Deuda/Patrimonio y Razón Deuda/Activos.

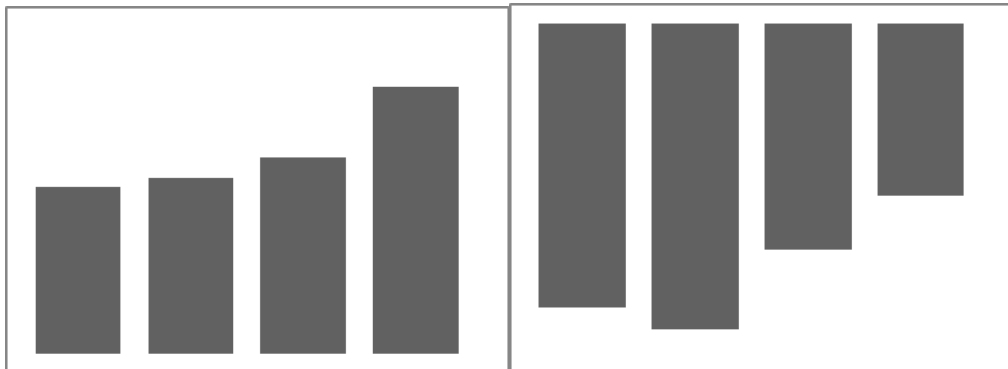
4.3 Fase III: Diseño de los lineamientos para la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas para la toma de decisiones de los inversionistas

LINEAMIENTOS PARA LA PRESENTACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE EMPRESAS EMISORAS EN LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS

- 4.3.1 Se presentan tres (3) estados financieros, respectivamente el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados y el Estado del Flujo del Efectivo.
- 4.3.2 La periodicidad de la presentación es anual, respetando las fechas de los ejercicios fiscales de cada empresa.
- 4.3.3 Se presentan los cuatro (4) últimos cierres de la empresa.
- 4.3.4 Las cifras en las cuentas se presentan con dos (2) decimales.
- 4.3.5 Estado de Situación Financiera
 - 4.3.5.1 El encabezado consta de dos campos, uno para el nombre de la empresa y uno para indicar la fecha de cierre del ejercicio, en formato “AL DD/MM DE”.
- 4.3.6 Estado de Resultados
 - 4.3.6.1 El encabezado consta de dos campos, uno para el nombre de la empresa y uno para indicar la fecha de cierre del ejercicio, en formato “EJERCICIO TERMINADO EL DD/MM DE”.
- 4.3.7 Estado de Flujos de Efectivo
 - 4.3.7.1 El encabezado consta de dos campos, uno para el nombre de la empresa y uno para indicar la fecha de cierre del ejercicio, en formato “EJERCICIO TERMINADO EL DD/MM DE”.
- 4.3.8 Evolución de Cuentas en Estados Financieros

- 4.3.8.1 Para el Estado de Situación Financiera, se presenta evolución para las cuentas de Total Activos, Total Pasivos y Total Patrimonio.
- 4.3.8.2 Para el Estado de Resultados, se presenta evolución para las cuentas de Ingresos, Utilidad Neta, y Utilidad por Acción.
- 4.3.8.3 Para el Estado de Flujo de Efectivo, se presenta evolución para las cuentas de Flujo de Efectivo Actividades de Operaciones, Flujo de Efectivo Actividades de Inversión, Flujo de Efectivo Actividades de Financiamiento, y Cambio Neto en Cuenta de Efectivo.
- 4.3.8.4 La evolución se muestra en gráficos de barras verticales, a la extrema derecha de cada cuenta individual, en color negro y sin leyendas ni etiquetas con valores numéricos.
- 4.3.8.5 Los valores positivos se muestran hacia arriba y los negativos hacia debajo de una línea de cero referencial inferior para positivos y superior para negativos, como sigue a continuación:

Gráfico N°1
Gráfico referencial para valores positivos y negativos



Fuente: Sayago, M. (2017)

**EJEMPLO DE PRESENTACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE EMPRESAS
EMISORAS EN LA BVC: ENVASES VENEZOLANOS, C.A.**

Estado Consolidado de Situación Financiera

**EMPRESA ENVASES VENEZOLANOS, C.A.
AL 31 DE AGOSTO DE**

	2013	2014	2015	2016
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	86.088.246	310.634.162	629.497.745	6.335.220.965
CUENTAS POR COBRAR	266.286.683	593.233.717	1.015.919.930	2.824.345.042
INVENTARIOS	228.965.098	498.939.696	289.896.214	4.245.564.722
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	19.299.471	7.684.916	10.298.341	140.275.869
TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES	600.639.498	1.410.492.491	1.945.612.230	13.545.406.598
PLANTA EQUIPO Y PROPIEDAD NETA	626.335.969	2.312.101.896	12.880.254.350	23.297.952.276
ACTIVOS INTANGIBLES	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS NO CIRCULANTES	30.569.532	47.269.090	75.787.770	278.480.756
TOTAL ACTIVOS	1.257.544.999	3.769.863.477	14.901.654.350	37.121.839.630
DEUDA A CORTO PLAZO	66.776.114	216.706.998	37.825.000	334.985.180
CUENTAS POR PAGAR	59.577.489	233.678.997	965.220.486	1.662.195.869
OTROS PASIVOS CIRCULANTES	143.472.622	296.064.051	335.387.182	778.278.827
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES	269.826.225	746.450.046	1.338.432.668	2.775.459.876
DEUDA A LARGO PLAZO	40.000.003	60.416.667	324.235.815	454.157.641
IMPUESTOS DIFERIDOS	41.647.656	486.264.794	2.878.337.632	6.935.521.913
OTROS PASIVOS	78.978.841	146.410.682	240.019.286	1.844.711.130
TOTAL PASIVOS	430.452.725	1.439.542.189	4.781.025.401	12.009.850.560
CAPITAL SOCIAL	38.461.760	38.461.760	38.461.760	115.385.280
RESERVAS	3.846.176	3.846.176	3.846.176	11.538.528
UTILIDADES RETENIDAS	784.784.338	2.288.013.352	10.078.321.013	24.985.065.262
ACCIONES EN TESORERÍA	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO	827.092.274	2.330.321.288	10.120.628.949	25.111.989.070
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.257.544.999	3.769.863.477	14.901.654.350	37.121.839.630

Estado Consolidado de Resultados Integrales

EMPRESA ENVASES VENEZOLANOS, C.A.
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE AGOSTO DE

	2013	2014	2015	2016
INGRESOS	1.066.706.497	2.060.387.641	2.034.264.155	15.255.140.347
COSTOS DE BIENES VENDIDOS	803.291.324	1.452.440.747	1.613.257.585	9.444.250.121
UTILIDAD BRUTA	263.415.173	607.946.894	421.006.570	5.810.890.226
GASTOS VENTAS, GENERALES, ADMINISTRATIVOS	77.129.104	120.660.525	126.603.063	448.672.318
GASTOS POR INTERESES	21.917.005	22.954.135	53.754.804	27.774.447
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	-591.997	-28.735.418	901.587.225	1.866.007.407
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	163.777.067	435.596.816	1.142.235.928	7.200.450.868
UTILIDAD NETA	164.843.712	485.571.984	1.163.907.727	7.549.928.053
UTILIDAD POR ACCIÓN	42,42	125,17	300,03	654,32

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

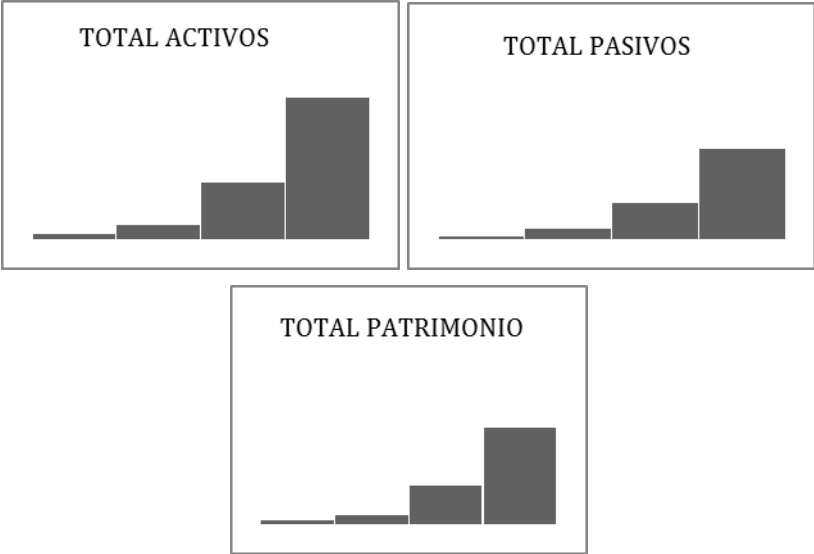
EMPRESA ENVASES VENEZOLANOS, C.A.
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE AGOSTO DE

	2013	2014	2015	2016
ACTIVIDADES DE OPERACIONES				
UTILIDAD NETA	164.843.712	485.571.984	1.163.907.727	7.549.928.053
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	15.803.587	20.937.191	174.627.781	1.658.011.362
IMPUESTOS DIFERIDOS	-18.950.445	-127.681.548	-147.395.977	-1.396.432.128
ESTIMACIONES COBRO DUDOSO Y OBSOLESCENCIA	1.555.576	-216.215	1.084.326.876	1.522.664
ACUMULACION PARA INDEMNIZACIONES	45.118.918	85.681.686	143.461.487	1.142.260.919
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES	-90.523.835	-220.125.303	367.807.137	-3.529.044.464
CAMBIOS EN OTROS ACTIVOS/PASIVOS	-21.412.640	-21.262.698	-26.362.209	-513.861.559
FLUJO DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE OPERACIONES	96.434.873	222.905.097	591.719.070	4.912.384.847
ACTIVIDADES DE INVERSIONES				
GASTOS DE CAPITAL	0	0	0	0
ADQUISICIONES DE ACTIVOS NETOS	-23.301.948	-72.820.503	-88.954.090	-37.133.793
VENTAS DE ACTIVOS FIJOS Y NEGOCIOS	0	0	0	0
COMPRA/VENTA DE INVERSIONES	0	0	0	-689.806.540
OTROS USOS	0	0	0	0
OTRAS FUENTES	0	0	0	0
FLUJO DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE INVERSIONES	-23.301.948	-72.820.503	-88.954.090	-726.940.333
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
DIVIDENDOS EN EFECTIVOS PAGADOS	-4.796.341	-52.889.226	-88.118.983	-213.745.059
CAMBIO EN CAPITAL SOCIAL	0	0	0	76.923.520
EMISIÓN/REDUCCIÓN DE DEUDA NETA	-96.833.798	170.347.548	149.937.148	427.082.006
OTROS USOS	0	0	0	0
OTRAS FUENTES	0	0	0	0
FLUJO DE EFECTIVO ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-101.630.139	117.458.322	61.818.165	290.260.467
CAMBIO NETO EN CUENTA DE EFECTIVO	-28.497.214	267.542.916	564.583.145	4.475.704.981

Evoluciones

Gráficos N° 2, 3 Y 4

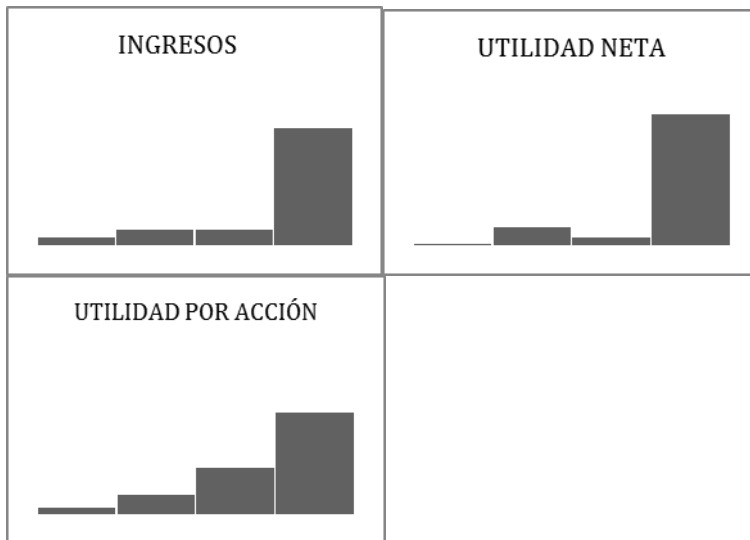
Del Estado de Situación Financiera



Fuente: Sayago, M. (2017)

Gráficos N° 5, 6 y 7

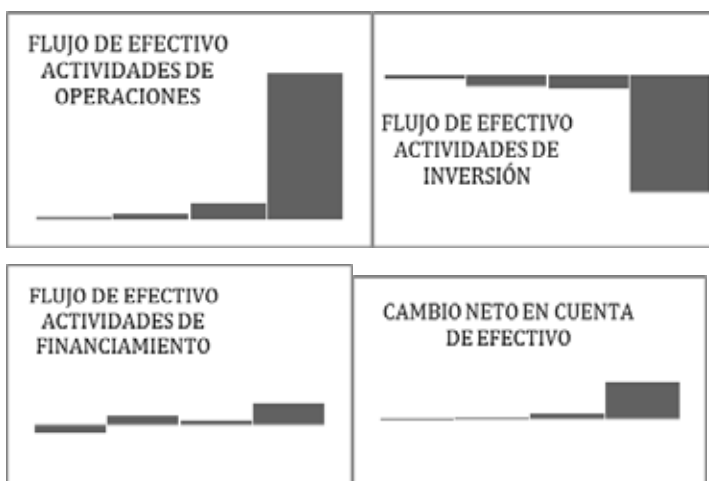
Del Estado de Resultados



Fuente: Sayago, M. (2017)

Gráficos N° 8, 9, 10 y 11

Del Estado de Flujos de Efectivo



Fuente: Sayago, M. (2017)

Razones Financieras

Valoración Bursátil

Razón Precio/Utilidad = Precio de Mercado / Utilidad Neta

$$\text{Razón Precio/Utilidad} = \mathbf{9,02}$$

Razón Precio/Valor Libros = Precio de Mercado / (Patrimonio / Cantidad de Acciones)

$$\text{Razón Precio/Valor Libros} = \mathbf{2,71}$$

Liquidez

Razón Corriente = Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

$$\text{Razón Corriente} = \mathbf{4,88}$$

Razón de Efectivo = Efectivo y Equivalentes / Pasivos Circulantes

$$\text{Razón de Efectivo} = \mathbf{2,28}$$

Rentabilidad

Razón Margen de Utilidad = (Utilidad Neta / Ingresos) x 100%

$$\text{Razón Margen de Utilidad} = \mathbf{49,49\%}$$

Razón de Retorno sobre Activos = (Utilidad Neta / Total Activos) x 100%

$$\text{Razón de Retorno sobre Activos} = \mathbf{20,34\%}$$

Razón de Retorno sobre Patrimonio = (Utilidad Neta / Total Patrimonio) x 100%

$$\text{Razón de Retorno sobre Patrimonio} = \mathbf{30,07\%}$$

Eficiencia

Razón Rotación de Inventario = Costo de Bienes Vendidos / Inventarios Promedio del Ejercicio

$$\text{Razón Rotación de Inventario} = \mathbf{4,16}$$

Razón Rotación de Activos = Ingresos / Total Activos

$$\text{Razón Rotación de Activos} = \mathbf{0,41}$$

Estructura de Capital

Razón Pasivo a Patrimonio = (Total Pasivos / Total Patrimonio) x 100%

Razón Pasivo a Patrimonio = **32,35%**

Razón Pasivo a Activo = (Total Pasivos / Total Activos) x 100%

Razón Pasivo a Activo = **47,83%**

CONCLUSIONES

En base a la presente investigación, se puede señalar que se cumplió a cabalidad los objetivos específicos de la propuesta, los cuales permitieron establecer los lineamientos para la presentación de la información financiera de las empresas emisoras de la Bolsa de Valores de Caracas para decisiones de inversión, mejorando la búsqueda de oportunidades en esta área, ya que no se cuenta con mecanismos similares que muestren la información de tal manera que contribuya a realizar las inversiones de forma confiable y oportuna, según el criterio de cada inversionista.

Con el diagnóstico de la problemática existente en la situación actual con respecto a la presentación de la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas, se pudo identificar que una de las características primordiales como debilidad era la iliquidez en operaciones de compra y venta de instrumentos bursátiles, debido a que muy poca gente conoce dicha opción de inversión, siendo un sector que no cuenta con políticas definidas en promocionar o presentar la bolsa como una buena decisión de inversión, para lograr el desarrollo óptimo del mercado.

Cabe señalar que la temática en estudio, posee un potencial conjunto de oportunidades para solventar la situación de la problemática referida, apoyada en la coyuntura actual, que hace que nuestra economía sea algo más dinámica de lo normal, a causa del proceso inflacionario que se vive en Venezuela en éstos últimos años.

Por lo tanto, el diseño de la presente propuesta es una herramienta que permitirá optimizar el proceso de la toma de decisión para invertir en una empresa emisora de la Bolsa de Valores de Caracas, obteniendo así, información precisa acerca de la información financiera de la entidad que desee y demás aspectos relacionados en el área, mejorando la calidad y la relevancia de la información disponible y permitiendo también una mayor transparencia.

RECOMENDACIONES

Las debilidades encontradas pueden ser superadas a corto plazo ya que para ello se insta una serie de recomendaciones a seguir, para lograr un mejor resultado basado en los lineamientos para presentar la información financiera de las empresas emisoras inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas para decisiones de inversión, se establecen las siguientes recomendaciones:

- Implementar los lineamientos propuestos en la presente investigación en el mercado de valores en general, para todas las entidades inscritas en el ente antes mencionado, con la finalidad de mejorar los procesos bursátiles en el área de estudio, que vendrían siendo los estados financieros.
- Fomentar conciencia a las entidades emisoras sobre la importancia de informar a la población, sobre todo al sector económico que es propietario de negocios, los cuales podrían invertir parte de su renta en acciones de la Bolsa de Valores de Caracas para mejorar el rendimiento del dinero que se queda en el banco, catalogado como “ocioso”.
- Aplicar mejoras que unifique la información financiera brindada por la página web encargada de ésta área, que vendría el sitio web de la Bolsa de Valores de Caracas.
- Mejorar el sistema de comunicación entre las casas de bolsa y sus clientes, debido a que existe mucha información recibida por parte de las entidades antes mencionadas que no llegan al cliente final.
- Dictar charlas y conferencias de la importancia que tiene la inversión bursátil para impulsar la economía de nuestro país y desarrollarnos más como sociedad en tópicos de esta naturaleza, que tanta falta nos hace para llegar a ser ciudadanos del primer mundo.

REFERENCIAS

Arias, Fidas. (2012). **El proyecto de investigación**. 5ta Edición. Editorial Episteme. Caracas. Venezuela.

Brealey, Richard., Myers, Stewart. (1993) **Principios de finanzas corporativas**. 4ta Edición. Editorial McGraw Hill. Estados Unidos de América.

Hernández, Roberto., Fernández, Carlos. y Baptista, Pilar. (2007). **Metodología de la Investigación**. Editorial McGraw Hill Internacional S.A. México.

Hurtado, Ivan. y Toro, Josefina. (2007). **Paradigmas y Métodos de Investigación en Tiempos de Cambio**. Editorial CIEC, S.A. Caracas. Venezuela.

Sabino, Carlos. (2006). **El proceso de investigación**. Edit. Lumen. Buenos Aires. Argentina

Hurtado, Jacqueline. (2000). **Metodología de la investigación holística**. 3era Edición. Editorial SYPAL, Caracas, Venezuela.

Kerlinger, Fred. y Lee, Howard. (2002). **Investigación del comportamiento**. 4ta Edición. Editorial McGraw Hill Internacional S.A. Chile.

BVC. (2017). Bolsa de Valores Caracas. 2017, de Instituto Venezolano de Mercados Capitales. Sitio web: <http://www.bolsadecaracas.com/esp/index.jsp>

El Carabobeño. (2016). Bolsa de Valores. Sept 2016, de Instituto de Economía Venezuela. Sitio web: <http://www.elcarabobeno.com/secciones/noticias/economia/>

El Universal (2016). Bolsa de Valores. Jul 2016, de Mercado de Bolsas Venezuela. Sitio web: <http://www.eluniversal.com/secciones/noticias/economia/>

Long, Heather. (2015) **Over half of Americans have \$0 in stocks**. CNN Money. New York, USA <http://money.cnn.com/2015/04/10/investing/investing-52-percent-americans-have-no-money-in-stocks/index.html>

Jiménez, Max. (2006) **Casi 9 millones de españoles invierten ahorros en la bolsa**. El periódico Mediterráneo. Castellón, España. Sitio web: http://www.elperiodicomediterraneo.com/noticias/economia/casi-9-millones-espanoles-invierten-ahorros-bolsa_205837.html

(2017) **¿Por qué cada vez menos personas naturales invierten en acciones?** Revista Dinero. Bogotá, Colombia. <http://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/por-que-cada-vez-menos-personas-naturales-invierten-en-acciones/241555>

(2015) **Sistema Financiero**, blog de Cristhina Sandoval. Lima, Perú. <http://miblogsistematico.blogspot.com>