LA SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE VALORES.

Comisión Nacional de Valores suele ser el nombre del organismo oficial que se encarga de la promoción, supervisión y control del mercado de valores, con base a la Ley de Mercado de Capitales o Ley de Mercado de Valores de cada país, cuya principal razón de ser, es el resguardo de los intereses de los inversionistas y de los accionistas de las empresas, especialmente los minoritarios, y surgieron a raíz de una de las primeras crisis de los mercados como fue el Crack de 1929 o Jueves Negro, ocurrido en Nueva York, habiéndose perfeccionado a lo largo de los años recientes. Para ello, las comisiones de valores autorizan la oferta pública de valores emitidos por empresas constituidas el propio país o en otros países. Aprueban la publicidad y prospectos de emisiones de oferta pública, autorizan, regulan y vigilan el funcionamiento de bolsas de valores, corredores públicos de valores, asesores de inversión, sociedades de corretaje (entre las cuales se cuentan las casas de bolsa, denominadas en algunos países como agencias o comisionistas), empresas emisoras, bolsas de insumos y productos agropecuarios, contadores y auditores de empresas que operan en el mercado de capitales. Además llevan los registros nacionales de valores y atienden al público inversionista.

Existe un organismo internacional que agrupa a las comisiones y superintendencias nacionales de valores: IOSCO (International Organization of Securities Commissions). Esta entidad multilateral busca la cooperación entre sus miembros con el objeto de alcanzar el más amplio consenso internacional en cuanto a la regulación de los mercados de valores.

En Venezuela, se crea la Comisión Nacional de Valores (**CNV**) como un organismo público, facultado por ley para la regulación, vigilancia, supervisión y promoción del mercado de capitales venezolano, por la Ley de

Mercado de Capitales de fecha 16 de mayo de 1973, modificada en 1975 y 1998, para la promoción, regulación, vigilancia y supervisión del mercado de valores, con personalidad jurídica, y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional, adscrita al Ministerio de Finanzas, a los efectos de la tutela administrativa. El 17 de agosto de 2010, se firma el ejecútese a la nueva Ley del Mercado de Valores (**LMV**), cual deroga la Ley de Mercado de Capitales de 1998 y crea la Superintendencia Nacional de Valores (**SUNAVAL**), en reemplazo de la CNV, como el ente encargado de regular y supervisar el funcionamiento eficiente del mercado de valores, para la protección de las personas que han realizado inversiones en los valores a que se refiere esta Ley y para estimular el desarrollo productivo del país, bajo la vigilancia y coordinación del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.

La Superintendencia Nacional de Valores tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del fisco nacional; está adscrita al Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas a tal efecto de la tutela administrativa; y gozará de las franquicias, privilegios y exenciones de orden fiscal, tributario y procesal que las leyes de la República otorgan al fisco nacional. (Artículo 4 de la LMV)

La Superintendencia Nacional de Valores, tal como lo establece en su misión, es el ente encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el Mercado de Valores, contribuyendo al desarrollo económico y social del país, haciendo del mercado de capitales un mecanismo confiable e idóneo para contribuir al desarrollo sustentable de la economía, como un instrumento de política para la conformación de un sistema alternativo que canalice e incentive en forma eficiente el ahorro interno, con miras a elevar la competitividad del país, mediante normas que generen transparencia, seguridad y protección.

Lo anterior debe lograrlo a través de la ejecución de una o varias de las 35 atribuciones que le confiere el artículo 8 de la LMV, entre las cuales se pueden agrupar como las más importantes:

- Autorizar y supervisar la actuación de los operadores de valores autorizados, corredores públicos de títulos valores, casas de bolsa y demás entes intermediarios, debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores y dictar las normas conforme a las cuales podrán operar en el territorio nacional.
- Autorizar la oferta pública, dentro y fuera del territorio nacional, de valores emitidos por entes constituidos en el país, o fuera del territorio nacional, e inscritos en el Registro Nacional de Valores.
- Autorizar la publicidad y prospectos de emisiones de oferta pública.
- Inscribir los valores objeto de oferta pública.
- Dictar las normas relativas a la forma de presentación de los estados financieros, determinar los niveles mínimos de patrimonio y de liquidez, para asegurar· la permanencia y sostenibilidad y exigir provisiones de capital que resguarden el aborto de los inversionistas, en función del riesgo implícito, de los entes regidos por esta Ley, en las operaciones de transacciones con los títulos valores regulados por la misma.
- Dictar las normas de las sociedades calificadoras de riesgo.

La Ley del Mercado de Valores, establece un ámbito de acción o personas que son regidas por la misma, cuales, tal como se menciona en el párrafo anterior, son:

- Todas aquellas personas cuyos valores sean objeto de oferta pública, operadores de valores autorizados, corredores públicos de

títulos valores, casas de bolsa y demás entes intermediarios, debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores .

- Las demás personas que directa o indirectamente participen en la oferta pública de los valores a que se refiere la LMV, o cuyas leyes especiales las sometan al control de la Superintendencia Nacional de Valores.
- Las personas jurídicas que la Superintendencia Nacional de Valores califique como relacionadas a alguno de los sujetos regulados por esta Ley.

Lo anterior establece el marco y todas las funciones que, según define la LNV, debe tener la SUNAVAN, para efectivamente cumplir con su misión y ser una institución moderna, ágil y adaptada a la dinámica del Mercado de Valores y le permita servir como mecanismo para fortalecer la confianza en el mismo, de modo tal que este llegue a ser un mercado de valores fuerte, confiable y eficiente que posea fortaleza mediante la diversificación de instrumentos destinados a la oferta pública de valores, con mecanismos de intermediación que canalicen en forma transparente los flujos de capitales hacia usos eficientes, a través de instrumentos que permitan la optimización del financiamiento, tanto en interés de los entes emisores como de los inversores y que a su vez sea competitivo en sus tres ejes: local (nacional), regional (Comunidad Andina y MERCOSUR) y Global (internacional).

Ahora bien, el mercado de valores como lo era el venezolano, era relativamente pequeño, en parte debido a la poca diversificación de nuestra producción de bienes exportables, un excesivo intervencionismo del estado en materia económica, iniciado en la década de los años 70 del siglo pasado y fuertemente acentuado en el primer decenio del siglo actual, motivado mas a razones de corte político que económico y en buena parte al hecho de que la mayoría de las empresas del país eran de tipo familiar, con poco acento

corporativo y muy poco proclives a abrir su capital, para no perder el control absoluto de las mismas. Dentro de este ambiente, la CNV tenía un desempeño que pudiera calificarse como bueno, porque el mercado valores, no importando lo pequeño del mismo, se mantenía dentro de ciertos parámetros que daban una confortable sensación de orden en él, a pesar de un par de crisis bancarias que se sucedieron entre los años 80 y 90 del siglo anterior que pusieron algo de sombras sobre su actuación.

En la segunda mitad del primer decenio del presente siglo, concurrieron una serie de factores que distorsionaron seriamente el mercado de valores, como lo fueron las nacionalizaciones de dos de las principales empresas que cotizaban en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC), el desmontaje sistemático, por razones políticas, del aparato productivo interno, que provocó la salida del mercado de algunas otras empresas que también cotizaban sus acciones en dicha casa de bolsa[1], un fuerte endeudamiento interno por parte del gobierno, respondiendo a su vez al desplome de los precios del petróleo que no permitía seguir financiando un clientelismo exacerbado por la necesidad de control político de la situación, una inflación que crecía -y aun lo hace- en una forma alarmante y un férreo control cambiario que originaba la búsqueda de medios alternativos de adquisición de divisas a través de la comercialización de instrumentos financieros valorados en moneda extranjera. Fue en estos tiempos donde, por manejos fraudulentos que aún están en etapa de investigación al presente, se crearon, fusionaron, y compraron entidades bancarias, financieras y casas de corretaje de valores sin cumplir con las debidas formalidades, extremos legales y financieros que garantizaran su transparencia y sustentabilidad; con una CNV ocupada de estar aprobando operaciones del mercado secundario, en vez de ocuparse de su misión originaria. Este fallo evidente de la CNV en

[1] http://www.talcualdigital.com/Avances/Viewer.aspx?id=51342&secid=3

sus funciones, sumado a escándalos de corrupción asociados a la misma, fue parte protagónica de la crisis financiera que afectó el mercado venezolano durante el bienio 2008-2010, acentuó la desconfianza en la economía nacional, obligó al gobierno a reformular las leyes que controlaban el mercado de capitales y crear la Bolsa Pública de Valores Bicentenaria (**BPVB**) en su intento por contenerla y culminó con el cierre de una importante cantidad de instituciones bancarias, financieras y casas de corretaje de valores[2].

Ahora, ¿qué papel le toca jugar a la Superintendencia Nacional de Valores? Pareciera que, además de cumplir a pie juntillas lo que dice la letra y el espíritu de la ley, le toca borrar todo ese velo de manejo desordenado y de corrupción desbordada que le heredó la extinta CNV. Pero, el panorama luce algo sombrío para lograrlo, puesto que la nueva LMV es fuertemente restrictiva y deja muchos espacios abiertos para la discrecionalidad del funcionario al punto que en tiempos recientes, a despecho que la BPVB ya ha iniciado operaciones pero, aún no está operando regularmente, casas de bolsa y sociedades de corretaje acuden a la SUNAVAL, para entregar una petición de autorización para retirarse, por el aumento de las tarifas para operar publicado el 11 de enero, en la Gaceta Oficial N° 39.591[3], que unido a la prohibición de intermediación de títulos de deuda pública nacional y la no consecución del permiso para operar en la bolsa pública, los deja sin margen de operación[4]. Lejos de fomentar el desarrollo del mercado de valores, todo pareciera orientado a sacar a las operadoras privadas del juego, dejando así solo a unas pocas 'autorizadas' del agrado de las autoridades, poniendo, por tanto, en entredicho los postulados de su misión.

[2] http://chamosaurio.com/2010/08/25/superintendencia-nacional-de-valores-ha-intervenido-43-casas-de-bolsa/
[3] http://engaceta.com/2011/01/12/sumario-gaceta-oficial-n%C2%BA-39-591/
[4] http://www.elmundo.com.ve/Default.aspx?id_portal=1&id_page=17&Id_Noticia=53409

REFERENCIAS

CARJUAN, Cruz; Casas de bolsa renuncian en cambote a permiso de operar; El Mundo, Economía y Negocios; http://www.elmundo.com.ve/Default.aspx?id_portal=1&id_page=17&Id_Noticia=53409

CASANOVA, Blanca; Superintendencia Nacional de Valores ha intervenido 43 casas de bolsa; chamosaurio.com; http://chamosaurio.com/2010/08/25/superintendencia-nacional-de-valores-ha-intervenido-43-casas-de-bolsa/

EN.GACETA.COM; Sumario Gaceta Oficial No. 39.591; engaceta.com; http://engaceta.com/2011/01/12/sumario-gaceta-oficial-n%C2%BA-39-591/

GUIA.COM.VE; ¿De qué se ocupa la Comisión Nacional de Valores? http://www.guia.com.ve/noticias/?id=29348

MARBALI, Mercados de Capitales, Monografias.com http://www.monografias.com/trabajos14/mercado-capitales/mercado-capitales.shtml

MARCANO, Ender; Bolsas con bajo perfil; TAL CUAL Digital; http://www.talcualdigital.com/Avances/Viewer.aspx?id=51342&secid=3

WIKIPEDIA.ORG; Comision Nacional de Valores, http://es.wikipedia.org/wiki/Comisi%C3%B3n_Nacional_de_Valores>