

INDICE GENERAL

PRÓLOGO	17
---------------	----

Capítulo I PERFIL DEL MERCADO DE CAPITALES

INTRODUCCIÓN	19
I. MERCADO DE CAPITALES Y MERCADO DE VALORES.	20
II. RENTA, AHORRO, INVERSION Y CRECIMIENTO.	20
III. AHORRO GUBERNAMENTAL, EMPRESARIAL Y TRANSFERIDO.	32
III.1 Ahorro gubernamental	
III.2 Ahorro empresarial	
III.3 Ahorro transferido	
IV. FUNCIONES DE LOS MERCADOS DE VALORES.	40

Capítulo II CARACTERISTICAS DEL MERCADO DE CAPITALES EN VENEZUELA

INTRODUCCION.	43
1. El mercado de valores entre 1947 y 1983.	
2. El mercado de valores entre 1983 y 1990.	
3. El mercado de valores a partir de 1991.	
I. INSTRUMENTOS.	48
II. INSTITUCIONES.	52
II.1 Emisores institucionales.	
II.2 Inversionistas institucionales.	
II.3 Intermediarios institucionales.	
III. MERCADO BURSATIL.	54
IV. MERCADÓ FUERA DE BOLSA.	70
V. CARACTERISTICAS DE LOS MODERNOS MERCADOS DE VALORES.	75

Capítulo III

EL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES

INTRODUCCION.	79
I. CONCEPTO ECONOMICO DE MERCADO DE CAPITALES.	82
II. NOCION DEL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES.	83
III. ELEMENTOS DEL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES.	86
III.1 Elementos objetivos.	
III.2 Elementos subjetivos.	
III.3 Relaciones jurídicas.	
IV. FUENTES DEL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES.	89
V. PRINCIPIOS DEL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES.	90
1. Principio relacionado con el ámbito del mercado de capitales.	
2. Principios relacionados con los participantes en el mercado.	
3. Principios relacionados con el funcionamiento del mercado.	
4. Principios relacionados con las normas del derecho del mercado de capitales.	
VI. EL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES COMO PARTE DEL DERECHO DEL MERCADO FINANCIERO.	95
VII. EL DERECHO VENEZOLANO DEL MERCADO DE CAPITALES.	97
VIII. EL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES (<i>SECURITIES REGULATION</i>) EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA.	101
IX. EL DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS.	107
X. LAS NORMAS DE CONDUCTA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.	110

Capítulo IV

EL SECTOR PÚBLICO

INTRODUCCION.	131
I. EL REGIMEN LEGAL DEL CREDITO PUBLICO.	132
I.1 Las normas constitucionales	
I.2 Las normas de la Ley Orgánica de la Hacienda Pública Nacional.	
I.3 Las normas de la Ley Orgánica de la Corte Suprema de Justicia.	
I.4 Las normas de la Ley Orgánica de Crédito Público.	

II. LAS OPERACIONES DE CREDITO PUBLICO.	136
II.1 Concepto.	
II.2 Empréstitos y deuda pública.	
II.3 Caracterización de la deuda pública externa.	
III. NATURALEZA JURIDICA DEL EMPRESTITO PUBLICO EXTERNO.	140
III.1 La controversia clásica: contrato vs. acto jurídico unilateral.	
III.2 Una posición desde el punto de vista del derecho venezolano.	
a. la apertura de crédito (literal b, art. 4º)	
b. el contrato de obras, de servicios o de adquisiciones (literal c, art. 4º)	
c. el otorgamiento de garantías (literal d, art. 4º)	
d. la consolidación, conversión o unificación de deudas (literal e, art. 4º)	
III.3 La significación de la naturaleza jurídica del empréstito público externo en el derecho venezolano.	
IV. LA INMUNIDAD DE JURISDICCION.	150
V. CONCLUSIONES EN TORNO A LA INMUNIDAD DE JURISDICCION.	154
VI. REGIMEN DEL EMPRESTITO.	157
VII. REGIMEN DE LOS TITULOS.	159

Capítulo V

EL SECTOR BANCARIO

INTRODUCCION.	163
I. BANCA COMERCIAL.	164
I.1 Emisión de acciones.	
I.2 Emisión de obligaciones.	
I.3 Intermediación financiera.	
I.4 Inversión.	
I.5 Financiamiento.	
II. BANCA HIPOTECARIA.	173
II.1 Emisión de acciones.	
II.2 Emisión de obligaciones.	
II.3 Intermediación financiera.	
II.4 Inversión.	
II.5 Financiamiento.	
III. BANCA DE INVERSION.	179
III.1 Emisión de acciones.	
III.2 Emisión de obligaciones.	
III.3 Intermediación financiera.	
III.4 Inversión.	
III.5 Financiamiento.	

IV. BANCA UNIVERSAL	186
V. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION	183
VI. LAS ARRENDADORAS FINANCIERAS Y LOS FONDOS DEL MERCADO MONETARIO	189
VI.1 Las arrendadoras financieras.	
VI.2 Fondos del mercado monetario.	
VII. OTROS ENTES BANCARIOS O PARABANCARIOS	191
VII.1 Bancos regidos por leyes especiales.	
VII.2 El Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo.	
VII.3 Los Fondos de Crédito y el Fondo de Inversiones de Venezuela.	
VIII. LA BANCA EXTRANJERA	197
IX. EL FONDO DE GARANTIA DE DEPOSITOS Y PROTECCION BANCARIA (FOGADE)	198
X. LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS	199
XI. EL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA	201
XI.1 Emisión.	
XI.2 Intermediación.	
XI.3 Inversión.	
XI.4 Financiamiento.	
XII. LAS EMPRESAS DE SEGUROS Y REASEGUROS	205

Capítulo VI

EL SECTOR NO BANCARIO

INTRODUCCIÓN	225
I. REGIMEN DEL CODIGO DE COMERCIO	226
II. REGIMEN DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES	229
II.1 Ambito de la ley	
I. Régimen de la emisión de títulos-valores	
II. Régimen del tráfico de títulos valores	
III. Régimen de protección de los inversionistas	
II.2 Carácter de la Ley	
II.3 La reforma del régimen del mercado de capitales	
El sistema norteamericano	
El sistema europeo	
El sistema venezolano	
III. LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES DE 1998	242

Capítulo VII

LOS SUJETOS EMISORES: LAS SOCIEDADES ANONIMAS

INTRODUCCION	243
I. LAS SOCIEDADES ANONIMAS EN GENERAL	244
I.1 La constitución de la sociedad anónima en forma sucesiva	
A. La autorización a los promotores.	
B. La promoción propiamente dicha.	
C. La asamblea constitutiva.	
D. El otorgamiento, la inscripción y la publicación del documento constitutivo.	
E. La emisión y negociación de los títulos	
I.2 El aumento de capital.	
I.3 La fusión.	
I.4 La transformación.	
I.5 La escisión.	
II. EL CAPITAL AUTORIZADO	244
Introducción	
II.1 Modelo en el derecho comparado.	
II.2 Características de la modalidad venezolana de capital autorizado.	
A. Capital mínimo	
B. Origen de la delegación	
C. Procedimientos del aumento	
D. Representación del aumento de capital	
E. El valor nominal de las acciones	
F. Porcentaje mínimo y plazos para el pago de las acciones	
G. Contabilización del capital autorizado	
H. Limitación cuantitativa y plazo para decretar aumentos	

Capítulo VIII

LOS SUJETOS EMISORES: LAS ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA

INTRODUCCION	277
I. CONCEPTO DE ENTIDAD DE INVERSION COLECTIVA	280
II. CLASES DE ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA	281
III. REGLAS COMUNES A TODAS LAS ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA	282

III.1 La constitución	
III.2 La organización.	
III.3 Las inversiones.	
III.4 La información.	
III.5 La administración.	
III.6 La custodia de los valores.	
III.7 Suspensión, revocación, intervención y liquidación.	
IV. LOS FONDOS MUTUALES DE INVERSION	289
V. LOS FONDOS MUTUALES DE CAPITAL ABIERTO	294
V.1 Capital variable	
V.2 Acciones no transferibles ni cotizables en bolsa	
V.3 Rescate de las acciones	
V.4 Inversiones	
VI. LOS FONDOS MUTUALES DE CAPITAL CERRADO	299
VII. LAS ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA DE CAPITAL DE RIESGO	299
VIII. LAS ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA INMOBILIARIA	301
IX. LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE ENTIDADES DE INVERSION COLECTIVA	303
X. LOS FONDOS DE PENSIONES Y LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (AFP)	310

Capítulo IX

EL OBJETO DE LA REGULACIÓN

INTRODUCCION	315
I. LOS VALORES	316
II. LOS TITULOS VALORES	320
II.1 Las acciones	
II.1.1 Concepto.	
II.1.2 Clasificación.	
II.1.3 Acciones comunes.	
II.1.4 Acciones preferidas.	
II.1.5 Acciones redimibles.	
II.1.6 Acciones nominativas.	
II.1.7 Acciones intransferibles.	
II.1.8 Acciones impropias.	

III. LAS OBLIGACIONES	332
Introducción.	
III.1 Concepto y naturaleza jurídica.	
III.2 Características de las obligaciones.	
III.3 Naturaleza jurídica de la emisión de obligaciones.	
III.4 Clasificación de las obligaciones.	
III.5 Las obligaciones convertibles en acciones.	
III.6 Las obligaciones con cláusula de revalorización.	
III.7 Las obligaciones con cláusulas de participación.	
III.8 Procedimiento de la emisión.	
III.9 La organización de los obligacionistas.	
III.10 Naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas.	
III.11 La asamblea de obligacionistas.	
III.12 El representante común.	
IV. OTROS VALORES Y DERECHOS	360
Introducción	
IV.1 Los papeles comerciales	
IV.2 Las unidades de inversión	
IV.3 Los títulos de participación en contratos de fideicomiso.	
IV.4 Valores emitidos en el exterior (ADRs Y GDRs).	
IV.5 Las cuotas de participación en asociaciones y los derechos de uso o disfrute.	
IV.6 Los derechos de propiedad sobre inmuebles ubicados en el extranjero.	
IV.7 Los productos derivados (<i>derivative instruments</i>).	
IV.7.1 Los futuros.	
IV.7.2 Las opciones	
IV.8 Nuevos productos financieros	

Capítulo X

LOS MECANISMOS REGULADOS

INTRODUCCIÓN	385
I. LA EMISIÓN	386
I.1 La emisión de acciones en el acto constitutivo.	
I.2 La emisión de acciones con ocasión del aumento de capital.	
I.3 La emisión de acciones con ocasión de la fusión, de la transformación y de la escisión	
I.4 La emisión de obligaciones.	
II. LA COLOCACIÓN	392
II.1 Relaciones del emiteinte con los intermediarios.	
II.2 Relaciones de los intermediarios entre sí.	
III. LA SUSCRIPCIÓN	399

IV. LA OFERTA PUBLICA	401
IV.1 Concepto.	
IV.2 Sujetos de la oferta	
IV.3 Forma de transmisión del ofrecimiento.	
IV.4 Contenido de la oferta.	
IV.5 Revocabilidad de la oferta.	
IV.6 Derecho comparado	
V. OTROS MECANISMOS REGULADOS	410

Capítulo XI

LOS INSTRUMENTOS DE PROTECCIÓN

INTRODUCCION	413
I. REGIMEN DE INFORMACION	413
I.1 La solicitud de registro.	
I.2 El prospecto.	
I.3 Los estados financieros.	
I.4 La publicidad.	
I.5 La autorización.	
II. EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES	419
II.1 Actos relativos a emisiones de títulos valores.	
II.2 Actos relativos a los sujetos que hagan oferta pública o intervengan en ella	
II.3 Los intermediarios y los contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión.	
II.4 Los asesores para la adquisición de valores	
III. OTROS INSTRUMENTOS DE PROTECCION	423
III.1 La información periódica u ocasional.	
III.2 Las visitas de inspección.	
III.3 El uso de información privilegiada (<i>insider trading</i>).	
IV. LA CALIFICACION DE RIESGOS	429

Capítulo XII

LOS ORGANOS DE CONTROL

INTRODUCCION	433
I. NATURALEZA JURIDICA DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES	434
II. EL CARACTER COLEGIAL DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES ..	439

- III. LAS POTESTADES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES 443
 - III.1 Potestades expresas y poderes inherentes o implícitos de la Comisión Nacional de Valores
 - III.2 Potestades discrecionales de la Comisión Nacional de Valores.
 - III.3 Potestades normativas de la Comisión Nacional de Valores.
 - III.3.1 Delegación legislativa .
 - III.3.2 Las “Normas” de la Comisión Nacional de Valores
 - III.3.3 Autoatribución de potestades por parte de la Comisión Nacional de Valores
 - III.3.4 Reglamento de organización (Reglamento Interno) de la Comisión Nacional de Valores.
 - III.3.5 Reglamentos ejecutivos de la Ley de Mercado de Capitales dictados por el Ejecutivo Nacional.

- IV. LOS ACTOS ADMINISTRATIVOS DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES 468

- V. LOS RECURSOS CONTRA LAS DECISIONES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES 473
 - V.1 El recurso de reconsideración.
 - V.2 El recurso jerárquico.
 - V.3 El recurso de revisión
 - V.4 El recurso contencioso-administrativo.
 - V.5 El recurso contencioso de interpretación.

- VI. LOS LINDEROS ENTRE LA ACTIVIDAD ADMINISTRATIVA Y LA ACTIVIDAD JURISDICCIONAL 484

Capítulo XIII
LAS TOMAS DE CONTROL (TAKEOVER)

- INTRODUCCION 489

- I. LA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION 492

- II. LA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION EN EL DERECHO COMPARADO 495

- III. LA REGULACION FEDERAL NORTEAMERICANA DEL TAKEOVER 496

- IV. EL MECANISMO DE LA TOMA DE CONTROL: LA OFERTA PUBLICA DE COMPRA (TENDER OFFER) 500

- V. LA APRECIACION DE LA CONDUCTA DE LOS ADMINISTRADORES (THE BUSINESS JUDGMENT RULE) 503
 - V.1 La *business judgment* rule en condiciones normales .

V.2 La *business judgment rule* en el contexto de transacciones relacionadas con el control de la empresa

VI. LAS MEDIDAS DEFENSIVAS FRENTE AL INTENTO DE TOMA DE CONTROL	508
VI.1 La planificación defensiva.	
VI.2 Las reformas del acto constitutivo y de los estatutos contra las tomas de control.	
A. Disposiciones relacionadas con la Junta Directiva	
B. Disposiciones relacionadas con los accionistas	
C. Normas sobre mayorías, justo precio y derechos de redención	
D. Otorgamiento de diferentes derechos de voto (<i>disparate voting plans</i>)	
VI.3 Planes de derechos para los accionistas (<i>the "poison pill"</i>)	
a. Plan de dividendos en acciones preferenciales convertibles.	
b. Plan de justo precio o de rescate	
c. Plan de dividendo en acciones preferenciales con derecho a voto calificado	
d. Plan de acciones con voto proporcional al tiempo de tenencia.	
e. Plan de derechos de compra de nuevas acciones (<i>warrant dividend</i>)	
VI.4 Otras defensas contra las tomas de control	
VII. EL PAPEL DE LA SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION FRENTE A UNA TOMA DE CONTROL	519
VIII. LAS TACTICAS DE TOMA DE CONTROL Y LA LUCHA POR LOS PODERES DE LOS ACCIONISTAS	521
IX. EL PROYECTO DE REGULACION EUROPEA DE LAS OFERTAS PUBLICAS DE COMPRA O DE CANJE	523
X. ALGUNAS REGULACIONES EUROPEAS SOBRE TOMAS DE CONTROL ..	529
1. Alemania	
2. Reino Unido	
3. Francia	
4. Italia	
5. España:	
1. Participación significativa	
2. Cómputo de la participación significativa	
3. Irrevocabilidad de la oferta	
4. Garantías de la oferta	
5. El procedimiento de las ofertas públicas de adquisición	
6. Ofertas competidoras	
7. Operaciones exceptuadas	
8. Contraprestaciones ofrecidas	
9. Resultado negativo de la oferta	
10. OPAs y derecho de la competencia	
11. Supervisión, inspección y sanción	

XI. PANORAMA ACTUAL DE LAS TOMAS DE CONTROL	541
---	-----

Capítulo XIV

LAS ACCIONES EN TESORERIA

INTRODUCCIÓN	545
I. EL ORIGEN DEL CONCEPTO DE ACCIONES EN TESORERIA DEL DERECHO VENEZOLANO	546
II. LA INTERPRETACION DEL CONCEPTO DE ACCIONES EN TESORERIA EN EL DERECHO ITALIANO, ANTECEDENTES DEL DERECHO VENEZOLANO	548
III. EL FENOMENO DE LAS ACCIONES EN TESORERIA EN EL CODIGO CIVIL ITALIANO DE 1942, DEROGATORIO DEL CODIGO DE COMERCIO ITALIANO DE 1882	553
IV. LA REFORMA DE 1974 DEL DERECHO ITALIANO DE SOCIEDADES	557
V. EL DERECHO COMUNITARIO EUROPEO EN MATERIA DE ACCIONES EN TESORERIA	559
VI. EL REGIMEN VENEZOLANO DE ACCIONES EN TESORERIA CONFORME A LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES DE 1973 REFORMADA EN 1975	564
VI.1 La extensión del concepto de acciones en tesorería.	
VI.2 Las acciones adquiridas por empresas controladas.	
VI.3 La interpretación de las normas prohibitivas (artículos 263 Código de Comercio y 43 Ley de Mercado de Capitales).	
VI.4 Los efectos de la relación de control.	
VII. EL REGIMEN DE ADQUISICION DE ACCIONES PROPIAS DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES DE 1998	578
VIII. LA NULIDAD DE LA ADQUISICION DE ACCIONES PROPIAS	580
IX. LAS PARTICIPACIONES RECIPROCAS	584
X. LA RELACION DE CONTROL ENTRE SOCIEDAD DOMINANTE Y SOCIEDAD DOMINADA	586

Capítulo XV

EL SISTEMA DE SANCIONES

INTRODUCCION	589
I. EL SISTEMA LEGAL DE SANCIONES DEL MERCADO DE CAPITALES	591

I.1 Las sanciones administrativas.	
I.2 Los diversos tipos de infracciones administrativas	
I.2.1. Faltas.	
A. Multas de doscientas (200) a un mil (1.000) unidades tributarias	
B. Multas de cien (100) a mil (1.000) unidades tributarias	
I.2.2 Infracciones disciplinarias.	
II. LAS SANCIONES PENALES	601
II.1 Las infracciones relativas a la oferta pública	
II.2 Infracciones relacionadas con manipulaciones del mercado.	
II.3 Infracciones contra la fe pública.	
II.4 Infracciones de la fe pública que merecen los contadores públicos	
II.5 Infracción del ámbito bursátil.	
III. LAS RESTANTES INFRACCIONES DEL MERCADO DE CAPITALES	604
III.1 El <i>agiotaje</i> .	
III.2 La estafa.	
III.3 La apropiación indebida.	
III.4 El uso de información confidencial (<i>insider trading</i>).	
IV. LA PRIORIDAD DEL PROCESO PENAL (LA REGLA <i>NON BIS IN IDEM</i>) ...	624
V. LA SITUACIÓN CREADA POR EL CÓDIGO ORGÁNICO PENAL	626
V. EVALUACION DEL REGIMEN SANCIONATORIO	628

ANEXOS

1. CRITERIOS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	631
2. TEXTO COMPARADO DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES DE 1975 Y DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES DE 1998	693
3. LEY DE ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA	773
4. LEY DE CAJAS DE VALORES	801

BIBLIOGRAFÍA