

Gerencia Financiera II

Tema III

Material complementario

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas (www.caracasstock.com)

VEBONOS

Antes de adentrarnos en la negociación de los Bonos de la Deuda Pública Nacional Emisión N° 511 conocido como VEBONOS, debemos entender y manejar algunos conceptos que servirán para brindar una mayor comprensión de este tipo de **“Instrumento de Deuda”**, dentro del Mercado de Capitales.

Los Bonos de la Deuda Pública Nacional, son instrumentos emitidos por el Estado Venezolano para atender sus compromisos de pago e inversión en el sector público. Estos instrumentos permiten que el estado venezolano obtenga el capital requerido a través del ofrecimiento de un **rendimiento competitivo** que atraiga a posibles inversionistas que deseen canalizar sus **ahorros** a través de este mercado. Para el caso de los VEBONOS, el Estado Venezolano ha utilizado estos instrumentos para pagar una deuda contraída con los profesores universitarios, financiándola a través de la emisión de este tipo de instrumentos.

Los Bonos de la Deuda Pública Nacional son instrumentos de **largo plazo** cuya duración puede variar según lo estime el Estado Venezolano (para el caso de los VEBONOS el plazo del instrumento es de 3.5 y 4 años respectivamente). Durante este período los bonos de deuda normalmente pagan un interés cada tres (3) meses, seis (6) meses ó un año (para el caso de los VEBONOS, éstos pagarán los intereses transcurridos **cada tres (3) meses**). Este tipo de inversión asegura un ingreso de efectivo en forma continua a su tenedor, hasta el vencimiento del plazo de la deuda, fecha en la cual el Estado Venezolano reintegraría al tenedor del instrumento, el monto del **capital** (100%) que éste representa.

Los montos de efectivo ó rendimiento que otorga un Bono de la Deuda Pública a través del tiempo son conocidos como **Cupones** y representan los trimestres, semestres ó años que el instrumento otorgará como beneficio al tenedor. Este **flujo de cupones** puede ser calculado tomando una tasa de interés que no variaría en el tiempo ó con una tasa de interés que variaría cada tres meses, seis meses ó un año (en el caso de los VEBONOS la tasa de interés será revisada cada tres meses), en base a una tasa referencial de interés anual. (En nuestro caso, la base referencial de la tasa para los VEBONOS vendrá dada por la tasa que fije la colocación de las **Letras del Tesoro** a 91 días más 250 puntos base).

La forma de calcular el rendimiento de los cupones variará dependiendo del procedimiento utilizado para el **cálculo de los días del cupón**. En la actualidad podemos encontrar tres tipos de cálculo en el mercado, a saber:

- **Real (ó actual) / 365**: Esto indica que se toman para el cálculo de los días efectivos del cupón, los días reales entre dos fechas establecidas, divididos entre el número real de días en una año (365 ó 366). (Fecha en que comienza a regir el primer cupón y fecha en que culmina éste último, tomando en consideración que son días continuos.)
- **Real (ó actual) / 360**: Esto indica que se toma para el cálculo de los días efectivos del cupón; es decir, los días reales entre dos fechas establecidas, divididos entre un año de 360 días.
- **30 / 360**: Esto indica que se toma para el cálculo de los días efectivos del cupón, los días transcurridos entre dos fechas, como si todos los meses del año fuesen de 30 días y divididos entre un año de 360 días.

Para el caso de los VEBONOS, la base de cálculo será **Real (ó actual) / 360**.

CALCULO DEL PRECIO

Una vez conocido alguno de los aspectos más importantes que encierran los instrumentos de Deuda Pública, podemos comenzar a analizar la forma en que se puede **valorar** este tipo de instrumento en el Mercado de Capitales.

Toda persona que desee comprar ó vender un instrumento de Renta Fija que devengue intereses periódicamente, debe tomar en cuenta algunos aspectos que pueden beneficiar ó desfavorecer al momento de la toma de decisión. Resulta importante resaltar que los aspectos que mencionaremos a continuación no aplicarían a aquellas personas que decidan permanecer con este tipo de instrumentos hasta su vencimiento, más allá de lo que pueda representar el costo de oportunidad del dinero en el tiempo.

Uno de los conceptos que debemos manejar es que **“El precio de un instrumento que otorga un flujo de efectivo de forma periódica durante su vigencia, debe ser igual al VALOR PRESENTE de sus flujos descontados a una tasa de interés que refleje apropiadamente el riesgo asumido”**. En otras palabras, debemos entender que un instrumento que se encuentra dentro del Mercado de Capitales está necesariamente sometido a un margen de **competitividad** en relación a otros instrumentos que ofrezcan beneficios o características similares, los cuales hay que considerar.

Una vez sumergidos dentro del Mercado de Capitales, nos encontraremos en presencia de otros instrumentos que pudiesen hacer atractiva ó no la inversión planteada. Es decir, serían estos elementos los que influirían directamente en el **precio del instrumento** en un momento determinado.

Los pasos a seguir para estimar el precio de un instrumento financiero, como son los VEBONOS serían los siguientes:

- Se debe estimar los **flujos de efectivo** que reportará el instrumento. En este caso, lo flujos que veríamos serían los pagos periódicos de intereses (Flujo de cupones) y el pago del valor nominal del instrumento a **VALOR PAR (100 %)** en la fecha de vencimiento del valor.
- Se debe estimar la tasa de descuento apropiada, la cual debe reflejar el rendimiento de bonos de características similares, tal como fecha de vencimiento, pago de cupones, riesgo de crédito, etc.

En otras palabras, el tenedor de un instrumento financiero buscará un instrumento similar en el mercado a fin de verificar la competitividad que pueda tener su instrumento al momento de tomar la decisión de comprar ó vender el mismo.

En definitiva, el precio del bono será igual a la suma del Valor Presente de todos los cupones más el Valor Presente del Valor Par del instrumento al vencimiento.

$$P = \frac{C}{(1+r)^1} + \frac{C}{(1+r)^2} + \frac{C}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Puesto que los pagos de cupones son equivalentes a una anualidad ordinaria; es decir, a ***pagos que se efectúan periódicamente según un cierto intervalo, el cual coincide con los períodos de interés y, además, cada pago se realiza al final del primer intervalo; siendo el desembolso del segundo al final del segundo intervalo y así sucesivamente.*** Entonces para el caso específico de los bonos utilizaremos la siguiente formula para calcular el **Valor Presente de los Cupones**:

$$C = \text{pago de cupón (efectivo)} \quad n = \text{Número de períodos} \quad r = \text{Tasa de interés periódica}$$

$$C \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right]$$

Para calcular el **Valor Presente del Valor Par** (Valor par representa el 100% del valor del instrumento), utilizaremos la siguiente formula:

M = Valor par del instrumento

n = Número de períodos

r = Tasa de interés periódica

Tratemos de ilustrar con un **ejemplo** lo que sería el precio de un bono:

Sí tenemos un bono de Bs. 1.000.000,00 con un vencimiento de 4 años, el cual paga intereses cada tres meses a una tasa de 10% anual. **¿Cual será el precio del instrumento al momento de ser emitido?**

Primero calcularemos el **"Valor Presente del Flujo de Cupones"**:

Cada cupón paga (10% en 12 meses) * 3 meses; lo equivalente a 2,5%. Este porcentaje al multiplicarlo por el valor par del instrumento daría Bs. 25.000,00. Por lo tanto en nuestra formula:

"C" sería igual a Bs. 25.000.00; lo que correspondería al pago efectivo de cada cupón.

"n" sería igual a 16, ya que cada año tiene 4 trimestres y sí el instrumento tiene una vigencia de 4 años, se realizarían 16 pagos de intereses durante los cuatro años respectivos.

"r" sería igual a 2,5%, ya que sí la tasa es 10% anual, esta se debe dividir entre cuatro (trimestres).

$$25.000,00 \times \left[\frac{1 - \frac{1}{(1 + 0,025)^{16}}}{0,025} \right] = 326.375,066$$

Ahora calcularemos el **Valor Presente del Valor Par del Bono**:

"M" será igual a Bs. 1.000.000,00 ; correspondiente al 100% de su valor nominal.

"n" sería igual a 16, ya que cada año tiene 4 trimestres y sí el instrumento tiene una vigencia de 4 años, se realizarían 16 pagos de intereses.

"r" sería igual a 2,5%, ya que sí la tasa es 10% anual, esta se debe dividir entre cuatro (trimestres).

$$\frac{1.000.000,00}{(1 + 0,025)^{16}} = 673.624,934$$

Por lo tanto, sí sumamos los dos resultados tendremos **326.375,066 + 673.624,934 = 1.000.000**

Como pudimos observar, los cálculos realizados dan efectivamente el **Valor Facial** del instrumento. Ahora bien, sí al momento de tomar la decisión de vender, las tasas de interés de los **otros instrumentos** con similares características fuesen iguales a la de nuestro instrumento, el título valor podría venderse al 100% de su valor, o lo que es lo mismo a su **Valor Par**.

Ahora bien, al momento de comprar ó vender un instrumento financiero como son los bonos, debemos tomar en consideración que todo instrumento dentro del Mercado de Capitales se encontrará compitiendo contra otros tipos de instrumentos que pudieran ser más atractivos para el inversionista; en lo cual debería observarse o compararse aspectos como: Las variaciones en las tasas de interés, el período de vigencia del instrumento, la demanda y oferta sobre los instrumentos entre sí, etc.

Para ilustrar un poco más los factores que intervienen en el precio de un instrumento financiero al momento de valorarlo, tomaremos del ejemplo anterior y, asumiendo que existen en el Mercado de Capitales instrumentos similares que estuviesen ofreciendo una tasa de interés más atractiva a la del bono en cuestión, tendremos:

M = 1.000.000,00

n = 16 trimestres

r = 10% anual ó 2,5% trimestral

c = 25.000,00

(Esta sería la tasa de interés presente en el mercado que estaría en competencia con la del bono en cuestión)

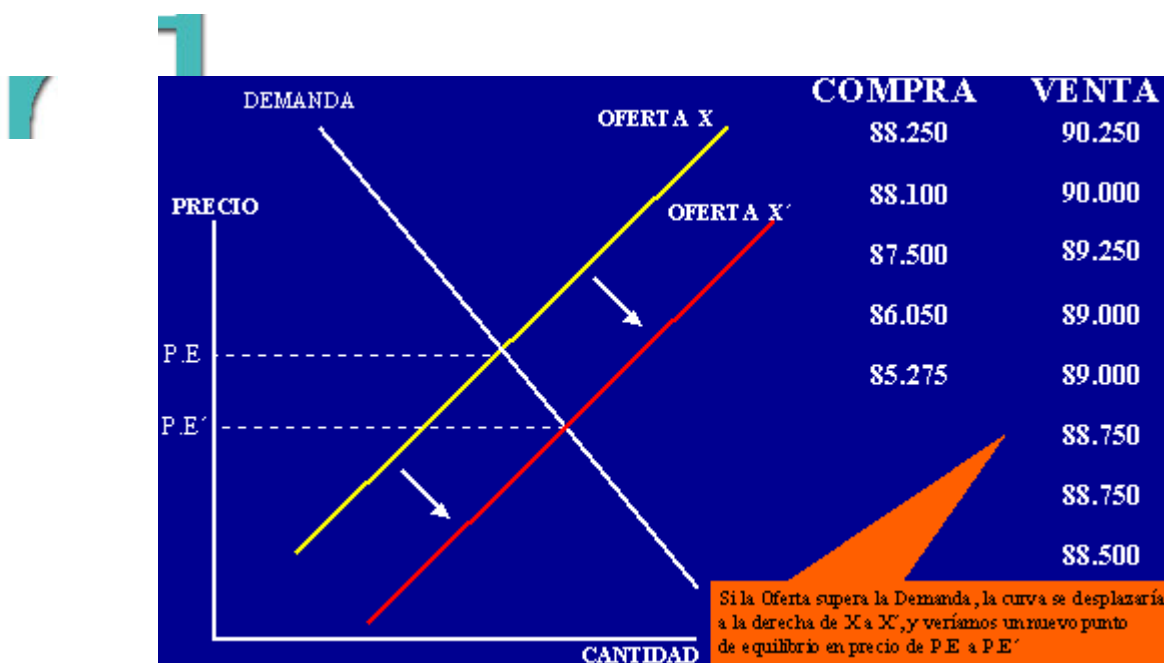
R = 12% anual ó 3,00% trimestral

Para determinar cual sería el precio de nuestro instrumento, a fin de ser competitivo frente al mercado, debemos sustituir la tasa de 2,5% en nuestras formulas por la de 3% que se encuentra en el mercado. Bajo esta condición tendríamos el siguiente resultado:

$$25.000,00 \times \left[\frac{1 - \frac{1}{(1 + 0,030)^{16}}}{0,030} \right] = 314.027,551 \quad \frac{1.000.000,00}{(1 + 0,030)^{16}} = 623.166,939$$

Por lo tanto, si sumamos los dos resultados tendremos $314.027,551 + 623.166,939 = 937.194,49$. (**Valor Presente de Flujo de Cupones + Valor Presente del Valor Par del Bono**).

Bajo estas condiciones para que nuestro instrumento sea atractivo, **el precio de venta debería ser 93,719 %** aproximadamente. En otras palabras, el instrumento debería ser vendido con un precio a **Descuento**; considerando las tasa más alta que estarían pagando otros tipos de instrumentos en el mercado.



PREGUNTAS Y RESPUESTAS

- [¿Qué son bonos u obligaciones?](#)
- [¿Cuáles son los bonos públicos que con más frecuencia se emiten?](#)
- [¿Con qué objeto son emitidos los DPNs y las Letras del Tesoro y quiénes los compran?](#)
- [¿Cuál es el plazo de un bono DPN?](#)
- [¿Cada cuanto tiempo se pagan intereses por los DPNs?](#)
- [¿Qué es un VEBONO?](#)
- [¿Qué significa la denominación "títulos electrónicos"?](#)
- [¿Qué significa "desmaterializados"?](#)
- [¿Dónde se encuentran registrados los VEBONOS?](#)

- [¿Exactamente cuál es la duración de los VEBONOS?](#)
- [¿Qué intereses devengan estos bonos?](#)
- [¿Cómo se negocian los VEBONOS?](#)
- [¿Es obligatorio vender el VEBONO?](#)
- [¿Qué actividad realiza la CVV en relación con los VEBONOS?](#)
- [¿Es obligatorio acudir a la Caja Venezolana de Valores? ¿Cuál es el procedimiento?](#)
- [¿Cuánto cobra la Caja de Valores?](#)
- [¿Qué papel juega la Bolsa de Valores de Caracas en las transacciones de los VEBONOS?](#)
- [¿Cuáles son las modalidades de órdenes que existen en la Bolsa aplicables a los VEBONOS?](#)
- [¿Cuál es el rol de la casa de bolsa?](#)
- [¿Cómo se hace el traspaso del VEBONO?](#)
- [¿Cómo se hace el traslado de los fondos?](#)
- [¿Qué es valor facial?](#)
- [¿Qué es rendimiento efectivo?](#)
- [¿Cuál disposición legal establece que no tengo que pagar impuestos por el rendimiento de mi VEBONO o por la venta del mismo?](#)
- [¿Cuál es el precio de un Vebono?](#)
- [¿Qué es Interés Devengado \(ID\)?](#)
- [¿Qué es cotización bursátil?](#)
- [¿Qué significa Valor Par, Prima o Descuento?](#)
- [¿Qué es la Caja Venezolana de Valores?](#)
- [Breve Glosario de la Caja](#)
- [Las dos clases de VEBONOS](#)
- [Pasos para operar con su Vebono](#)

¿Qué son bonos u obligaciones?

Los bonos son títulos valores que representan una deuda contraída por el Estado o por una empresa a los cuales en el momento de la emisión se les definen características como valor, duración o vida del título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, cupones para el cobro de los intereses y destino que se dará al dinero que se capte con ellos.

Los bonos u obligaciones pueden ser emitidos por empresas privadas o por el Gobierno Nacional o sus entes descentralizados: Banco Central de Venezuela, ministerios, gobernaciones, concejos municipales, institutos autónomos y otros, siendo susceptibles de ser negociados antes de la fecha de vencimiento.

¿Cuáles son los bonos públicos que con más frecuencia se emiten?

En los últimos tiempos, los bonos que emite con mayor frecuencia el Estado son dos:

Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN)

Los Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN) son Títulos emitidos por el Gobierno Nacional, a través del Ministerio de Finanzas, y garantizados por la República. Estos Bonos son emitidos bajo la modalidad de Títulos al Portador, siendo los cupones o intereses generados exonerados del Impuesto sobre la Renta. Mediante estos instrumentos el Estado venezolano obtiene el capital necesario para financiar proyectos de inversión o para atender compromisos de deuda.

Letras del Tesoro

Son títulos-valores que emite el Ministerio de Finanzas destinados a mantener la regularidad de los pagos de la Tesorería Nacional. El Gobierno coloca por intermedio del Banco Central de Venezuela (BCV) estos títulos de renta fija que permiten su financiación y que ofrecen un excelente rendimiento a corto plazo libre de impuestos. Además, son de gran liquidez pues pueden ser negociados en un mercado secundario dedicado a la compra-venta de la Deuda Pública. Su tasa de rendimiento se determina a través una subasta donde se fija la tasa de acuerdo al juego de la oferta y la demanda entre el BCV y los participantes en la misma. Las Letras del Tesoro generalmente son valores cero cupón y con vencimientos menores a un año.

¿Con qué objeto son emitidos los DPNs y las Letras del Tesoro y quiénes los compran?

Los DPN y las Letras del Tesoro son emitidos por el Ministerio de Finanzas para financiar proyectos específicos, atender compromisos contraídos o cubrir deficiencias temporales de liquidez en la Tesorería. Estos instrumentos son colocados por el BCV entre las mismas instituciones financieras e intermediarios autorizados, a precios y rendimientos prefijados. Por lo regular, los bancos los adquieren para sí y las casas de bolsa los distribuyen e intermedian entre sus clientes, aunque en escala menor. El interés del inversionista es contar, al vencimiento del papel, con un rendimiento atractivo para su dinero con alta seguridad de pago.

¿Cuál es el plazo de un bono DPN?

Los DPN son bonos con cupón fijo o variable y con plazos que varían entre 18 meses y 4 años. Su duración puede variar según lo estime el Estado venezolano. A los DPNs se les denomina instrumentos de inversión a largo plazo porque con ellos el inversionista se obtendrá un ingreso desde la fecha de emisión hasta el vencimiento del plazo de la deuda, cuando el Estado ofrece reintegrar al tenedor del instrumento el monto del capital nominal establecido. Entre tanto, el tenedor del bono recibe una remuneración periódica fijada en el Decreto de emisión del instrumento.

¿Cada cuanto tiempo se pagan intereses por los DPNs?

Durante este período los bonos de deuda normalmente pagan un interés cada 3 meses, 6 meses o cada año.

¿Qué es un VEBONO?

"VEBONO" es una denominación que le ha dado el Ministerio de Finanzas a la Quincuagésima Décima Primera emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPNs), correspondiente a empréstitos internos por un monto de 300 mil millones de bolívares, destinados al pago de pasivos laborales de los profesores, personal administrativo y obrero de las universidades por la homologación de sueldos y salarios realizada durante los años 1998 y 1999. El Decreto de esta emisión 511 de DPNs fue publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Extraordinaria N° 5.564, del 24 de diciembre de 2001. Cada beneficiario ha recibido su deuda en bonos, cuyo valor se irá ajustando a través de la fijación periódica de las tasas de interés.

El Ministerio de Finanzas, en forma breve, ha definido de la siguiente manera:

"Los VEBONOS son títulos electrónicos negociables y al portador que representan obligaciones para la República, de acuerdo a lo contemplado en la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público y su Reglamento".

¿Qué significa la denominación "títulos electrónicos"?

Que los VEBONOS no existen en el papel sino que se encuentran "desmaterializados" y han sido convertidos en anotaciones electrónicas en cuenta en la Caja Venezolana de Valores para dar mayor transparencia a su presencia, de manera de prevenir fraudes y hacer más seguro su traspaso a otras manos cuando se ha cumplido una negociación.

¿Qué significa "desmaterializados"?

La desmaterialización consiste en sustituir títulos valores físicos por anotaciones en cuenta. Estas anotaciones en cuenta poseen la misma naturaleza y contienen en sí, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los títulos físicos. A dichos valores desmaterializados se le puede reconocer como "valores representados por medio de anotaciones en cuenta".

¿Dónde se encuentran registrados los VEBONOS?

Los VEBONOS se encuentran bajo custodia de la Caja Venezolana de Valores S.A. (CVV). El 28 de diciembre de 2001 fueron depositados allí por el Ministerio de Finanzas y a partir del 3 de enero de 2002, con la publicación de un comunicado en la prensa nacional se informó a sus beneficiarios que pueden proceder a realizar la identificación y el registro de la titularidad en esa institución, lo cual se concretará en fecha próxima.

¿Exactamente cuál es la duración de los VEBONOS?

Los VEBONOS fueron emitidos en dos [series](#), la identificada como VEBONO072005 tiene una duración de tres años y medio, y la denominada VEBONO022006, de cuatro años de duración. La primera vence el 21 de julio de 2005 y la

segunda el 2 de febrero de 2006. Este plazo significa que el profesor, empleado u obrero universitario, deberá esperar un lapso largo para cambiarlo por el valor facial o nominal fijado en el título.

¿Qué intereses devengan estos bonos?

Estos bonos devengan intereses trimestrales a tasa variable con el respaldo de la República, según un cronograma regular de pagos, pudiendo negociarse en el mercado financiero organizado, por ejemplo la Bolsa de Valores de Caracas, a un precio que puede ser a descuento, par o prima.

El Gobierno de Venezuela pagará los intereses transcurridos cada 91 días (tres meses), contándose los lapsos a partir del 24 de diciembre de 2001, fecha de emisión.

Es decir, los VEBONOS tienen tantos cupones como trimestres tengan estipulados para el cobro de intereses. El Ministerio de Finanzas fijó la tasa inicial de interés. El primer cupón de la serie VEBONO072005 tiene un rendimiento de 25,47%, cuyo monto en efectivo le será depositado en la cuenta nómina el jueves 24 de enero. Para la serie VEBONO022006 es de 22,45% y aparecerá en su cuenta el viernes 10 de febrero.

A diferencia del primer cupón, los cupones restantes serán variables y revisables cada 91 días transcurridos desde la fecha de vencimiento del primer cupón y serán calculados al principio de su vigencia, a partir del rendimiento de las Letras del Tesoro a 91 días subastada en la semana que corresponda al inicio de la vigencia del cupón más un diferencial de 250 puntos básicos.

¿Cómo se negocian los VEBONOS?

Como paso previo, para vender el VEBONO su primer beneficiario o tenedor debe traspasar los saldos de sus VEBONOS de la cuenta del Ministerio de Finanzas a una Casa de Bolsa para que ésta le sirva de agente financiero en la venta del Bono en la Bolsa de Valores de Caracas. Este traspaso de saldos dentro de la CVV es gratuito. Lea un resumen de pasos iniciales haciendo click [aquí](#).

¿Es obligatorio vender el VEBONO?

No. El tenedor se puede quedar con él, bien sea en la cuenta del Ministerio de Finanzas en la Caja Venezolana de Valores por un tiempo o hasta el vencimiento. También, si lo desea, puede transferirlo a una casa de bolsa miembro de la Bolsa de Valores de Caracas.

¿Qué actividad realiza la CVV en relación con los VEBONOS?

La CVV tiene dos grandes renglones de actividades: el depósito, custodia y administración de los VEBONOS, y la transferencia, compensación y liquidación de los valores depositados.

El Ministerio de Finanzas depositó el monto total de la emisión de Bonos en la Caja Venezolana de Valores y a esta entidad privada, conforme a lo estipulado en la Ley de Cajas de Valores, le corresponde preservar el control de la titularidad de los tenedores en prevención de actos fraudulentos y realizar el cambio de titularidad, y cuando los bonos sean negociados en la Bolsa de Valores de Caracas o en otro sistema transaccional autorizado, efectuar el traspaso de una subcuenta a otra, de una casa de bolsa u otra entidad financiera, dentro de la misma Caja de Valores.

Corresponde a la caja además distribuir entre los tenedores de los bonos los respectivos intereses trimestrales que el Ministerio de Finanzas cancelará de manera global en la Caja.

¿Es obligatorio acudir a la Caja Venezolana de Valores? ¿Cuál es el procedimiento?

De acuerdo al esquema establecido para la negociación de estos títulos electrónicos, los tenedores de VEBONOS deben actualizar y precisar sus datos personales a través de Internet en la página www.cajavenezolana.com por el sistema SITRAD2000. Allí pueden indicar su cuenta bancaria donde la República abonará los pagos de intereses y del principal. Si no lo hacen, no podrán comprar o vender sus papeles. El Ministerio de Finanzas sugiere a los tenedores usar las cuentas nóminas abiertas por las universidades.

Para acceder a SITRAD2000 puede solicitar información en las direcciones venezuela@mf.gov.ve, cvv@cajavenezolana.com o bolsadecaracas.com.

Luego, los tenedores deberán llenar una planilla de registro de la Caja Venezolana de Valores, a la cual anexarán una copia de la cédula de identidad. Las planillas están en las casas de bolsa y en la Caja Venezolana de Valores. Pueden ser entregadas a la CVV a través de los gremios.

Los tenedores deben coincidir con el listado enviado previamente por cada ente al Ministerio de Finanzas. En la Caja Venezolana de Valores se encuentran registradas todas las casas de Bolsas de la BVC, para que los tenedores puedan decidir si desean mantener sus VEBONOS en el Ministerio o en una casa de bolsa.

¿Cuánto cobra la Caja de Valores?

El servicio de acceso a la información y custodia de la Caja de Valores es gratis. Cuando la Caja realice depósitos de intereses cada trimestre o el capital, la CVV cobrará al tenedor del VEBONO, un bolívar (Bs. 1) por cada mil bolívares (Bs. 1.000), como gestión de cobro. Si el tenedor quiere vender parcial o totalmente sus VEBONOS deberá traspasar los saldos a una casa de bolsa. El proceso de traspaso de saldos es gratuito; sin embargo, al momento de vender, será cobrada tanto al vendedor como al comprador una comisión de un mil bolívares (Bs. 1.000), independientemente del monto comprado o vendido.

¿Qué papel juega la Bolsa de Valores de Caracas en las transacciones de los VEBONOS?

La Bolsa es sencillamente el escenario donde acuden sus corredores miembros para, con los respectivos mandatos del público inversionista, realizar operaciones de compra-venta de bonos y acciones en su sistema transaccional, el SIBE (Sistema Integrado Bursátil Electrónico).

Un VEBONO, a efectos del mercado bursátil, es un DPN (Bono de la Deuda Pública Nacional) adicional que se transa entre los corredores de la Bolsa de Valores de Caracas.

La Bolsa no juega un papel en específico de cara a los beneficiarios de los VEBONOS distinto al que tiene en relación con el público en general, pero ahora tiene una nueva obligación, cual es ofrecer información diaria sobre este instrumento, incluir estadísticas del mismo en sus publicaciones semanal, mensual y anual e incluir textos explicativos en sus servicios de Internet para informar sobre las características del instrumento.

¿Cuáles son las modalidades de órdenes que existen en la Bolsa aplicables a los VEBONOS?

Existen tres modalidades de órdenes que aplican para los VEBONOS, entre las diversas que existen en la Bolsa:

- A precio convenido
- Cruce
- En mercado de órdenes regulares (mercado multilateral)

La modalidad de "a precio convenido" es aquella en la cual previamente se ponen de acuerdo en un precio comprador y vendedor. Luego ejecutan la transacción en Bolsa. Intervienen dos casas de bolsa. La liquidación de la operación es bilateral.

La operación de cruce en la Bolsa es aquella en la cual la casa de bolsa tiene las dos "puntas", es decir, la punta vendedora y la punta compradora. Una vez que comprador y vendedor se ponen de acuerdo, el cruce se pasa por bolsa.

La tercera forma de negociar los VEBONOS es el mercado regular, similar al de las acciones. Compradores y vendedores colocan las órdenes en el Sistema Electrónico y al encontrarse órdenes de compra y de venta del mismo precio, se efectúa automáticamente la transacción. La liquidación se hace de manera unilateral.

¿Cuál es el rol de la casa de bolsa?

Una casa de bolsa miembro de la Bolsa de Valores de Caracas sólo actuará en la negociación de los VEBONOS si alguno o algunos de los beneficiarios así lo deciden. En tal caso, el beneficiario deberá trasladar sus VEBONOS de su subcuenta en el Ministerio de Finanzas a una subcuenta dependiente de la cuenta de la casa de bolsa en la Caja Venezolana de Valores y dar una orden o mandato a la casa de bolsa para que ésta acuda al mercado.

¿Cómo se hace el traspaso del VEBONO?

Luego de efectuada la operación de compra-venta en la Bolsa de Valores de Caracas, esta institución transmite la información por vía electrónica a la Caja Venezolana de Valores, la cual efectúa de inmediato la transferencia del título de una subcuenta a otra.

¿Cómo se realiza el traslado de los fondos?

La Bolsa de Valores de Caracas, una vez verificada la transferencia del VEBONO en la Caja de Valores, ordena al banco, a través de una instrucción electrónica debitar y acreditar las cuentas asociadas de las casas de bolsa, la cantidad pactada (precio de la operación más intereses acumulados) que la casa de bolsa compradora paga a la casa de bolsa vendedora y ésta a su vez deberá pagar a su cliente el monto correspondiente después de deducir los gastos administrativos a que haya lugar.

¿Qué es valor facial?

Es el mismo valor nominal del título, fijado por el Ministerio de Finanzas al depositar el Vebono en la Caja. Los bonos son negociados en un porcentaje del valor nominal, por lo que el comprador sólo pagará dicha proporción mas los intereses acumulados del cupón.

¿Qué es rendimiento efectivo?

Es el rendimiento efectivamente ganado en un año y producto de haber invertido a una misma tasa nominal un número de períodos en ese año. Asume que al final de un período se capitalizan los intereses ganados para el siguiente período. Se calcula mediante una fórmula.

¿Cuál disposición legal establece que no tengo que pagar impuestos por el rendimiento de mi VEBONO o por la venta del mismo?

Según lo contemplado en la Ley que autoriza al Ejecutivo Nacional para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito público durante el Ejercicio Fiscal 2000, publicada en la Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 37.004 de fecha 1° de agosto de 2000, en su artículo 10, "el capital, los intereses y demás remuneraciones que reciben los acreedores de las operaciones autorizadas por esta ley, quedan exentos de tributos nacionales, inclusive de los establecidos en la Ley de Timbre Fiscal". Por lo tanto, esta inversión no es gravada por el Impuesto sobre la Renta, por ejemplo (Guía del Ministerio de Finanzas)

¿Cuál es el precio de un Vebono?

El precio del Vebono es el que ofrezcan los inversionistas en el mercado y dependerá de sus preferencias y expectativas y la liquidez existente, así como el rendimiento.

Para determinar el cálculo del precio de los inversionistas existen fórmulas que pueden explicar en las casas de bolsa, basadas en la tasa de interés esperada para cada trimestre. Las fórmulas puede encontrarlas en el sitio web de la Bolsa.

¿Qué es Interés Devengado (ID)?

Porción de interés no cobrado por el último tenedor del título que será pagado por el comprador, quien depositará al último tenedor y en efectivo las porciones de interés devengado del período en cuestión (ID). La fórmula de cálculo de dichos intereses (ID) será el resultado de multiplicar el monto correspondiente al Cupón C por la porción resultante del cociente entre los días transcurrido desde la fecha de emisión o último Cupón (Dt) y el número de días en el período del Cupón (Dc).

¿Qué es cotización bursátil?

Es el precio registrado en una bolsa cuando se realiza una negociación de valores. En la Bolsa los precios de los valores tienen alzas y bajas como consecuencia de la oferta y la demanda.

¿Qué significa Valor Par, Prima o Descuento?

Valor nominal es el que se encuentra inscrito en el bono (100%). Cuando el precio es menor a 100% el bono se cotiza A Descuento. Cuando el bono se cotiza igual al Valor Nominal es Valor Par. Cuando el bono se cotiza por encima del 100% se cotiza a Prima.

¿Qué es la Caja Venezolana de Valores?

Es una compañía que ha adoptado la modalidad de Sociedad Anónima de Capital Autorizado, cuyo objeto social exclusivo es la prestación de servicios de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de valores objeto de oferta pública. El funcionamiento de la Caja ha sido autorizado por la Comisión Nacional de Valores, ente de supervisión y control.

¿Por qué existe la Caja Venezolana de Valores?

La razón de ser de la Caja Venezolana de Valores es la de facilitar la rápida transferencia de fondos y de valores depositados por las personas naturales o jurídicas que participan activamente en el mercado de valores, otorgándole a éstas a la vez la consiguiente seguridad jurídica en la ejecución de las operaciones pactadas.

Breve Glosario de la Caja

DEPOSITANTE: Personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, que hayan celebrado el Contrato de Depósito con La Caja.

BANCO CUSTODIO: Bancos e Instituciones Financieras que guarden y custodien físicamente los valores depositados en La Caja.

CONTRATO DE DEPÓSITO: Contrato que suscriben el Depositante y La Caja para formalizar la prestación de servicios sobre los valores objeto del depósito.

TÍTULO ÚNICO O MACROTÍTULO: Documento físico que representa la totalidad o porcentaje de una serie única emitida por un Emisor.

CUENTAS DE VALORES: Cuentas que son abiertas por La Caja en su Sistema a favor de cada Depositante, con la finalidad de abonar y cargar los Valores producto de las operaciones de depósito, retiro y transferencia ordenadas por el Depositante, así como todas aquellas operaciones autorizadas conforme el correspondiente Contrato de Depósito y el presente Reglamento Interno.

SUBCUENTAS DE VALORES: Cuentas abiertas por La Caja en su Sistema, de acuerdo a la notificación que haga el Depositante a La Caja, con la finalidad de abonar y cargar los Valores producto de las operaciones de depósito, retiro y transferencia ordenadas por el Depositante, así como todas aquellas operaciones autorizadas conforme el correspondiente Contrato de Depósito y el presente Reglamento Interno.

CUENTA DE FONDOS: Cuenta de fondos abierta por La Caja en sus sistemas a favor del Depositante, en la cual ésta realizará a los fines de la compensación y liquidación de fondos, los abonos y cargos correspondientes a las operaciones y comisiones autorizadas, de conformidad con el Contrato de Depósito y el presente Reglamento Interno.

SITRAD2002: Sistema de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de Valores, operado por La Caja.

SISTEMA: Sistema de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de Valores, operado por La Caja.

C.V.V. Caja Venezolana de Valores S.A.

Dirección postal: Av. Abraham Lincoln con 3ra. Av. de Las Delicias Edificio 180 Piso 3 Boulevard Sabana Grande, 1050 - Caracas, Venezuela.

Teléfono (58-2)-905.44.29 Fax (58-2)-905.44.40

Correo electrónico Información general: cvv@cajavenezolana.com

Las dos clases de VEBONOS

El 50% de las deudas por 300 mil millones asumirá las condiciones financieras del VEBONO072005 y el resto de las acreencias para constituir el VEBONO identificado como VEBONO022006.

- VEBONO072005 (Bonos a 3 años y medio). Base de cálculo: Actual/360. Fecha de emisión: Viernes 28/12/2001. Fecha de vencimiento: Jueves 21/07/2005. Cupón: El primer cupón se pagará el Jueves 24/1/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 25,47% de interés. Calendario de cupones: Cuartos jueves de Enero, Abril, Julio y Octubre de cada año aproximadamente.
- VEBONO022006 (Bonos a 4 años). Base de cálculo: Actual/360. Fecha de emisión: Viernes 28/12/2001. Fecha de vencimiento: Viernes 10/2/2006. Cupón: El primer cupón se pagará el Viernes 15/2/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 22,45% de interés. Calendario de cupones: Terceros viernes de Febrero, Mayo, Agosto y Noviembre de cada año aproximadamente.

Pasos para operar con su Vebono

1. **Revise el instructivo** del Ministerio de Finanzas para conocer las características del VEBONO y la formula para el cálculo de los intereses, en Internet (www.mf.gov.ve/acrobat/venbonos.pdf)
2. **Actualice** los datos de su cuenta en la página web de la Caja Venezolana de Valores (CVV). (www.cajavenezolana.com), ingresando al Sistema SITRAD 2000, mediante el procedimiento allí establecido. En este paso usted debe ratificar la cuenta bancaria en la que desea le depositen los intereses trimestrales devengados por el bono.
3. **Usted decide** entre vender o mantener su VEBONO. Asesórese con una Casa de Bolsa miembro de la BVC.
 - O **Si resuelve no vender** el VEBONO, sólo tiene que estar informado del pago de intereses. El instructivo disponible en el sitio web del Ministerio de Finanzas (www.mf.gov.ve), le ayudará a entender cómo se pagan los intereses. Le será cobrado 1 bolívar por cada mil que usted reciba por concepto intereses o el capital.
 - O **Si desea vender** deberá contactar a una Casa de Bolsa para que ésta le sirva de intermediario de la operación, cancelando comisiones, gastos administrativos e impuestos establecidos en la ley.