UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

UNAN-LEÓN

FACULTAD DE CIENCIAS Y TECNOLOGÍA

DEPARTAMENTO DE MATEMÁTICA Y ESTADÍSTICA

TRABAJO MONOGRÁFICO PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN CIENCIAS ACTUARIALES Y FINANCIERAS.
TEMA:

"DISEÑO DE UN MANUAL DE FUNCIONAMIENTO DE LAS PRINCIPALES OPERACIONES BURSÀTILES QUE SE REALIZAN EN EL MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO DE NICARAGUA, PERÌODO 2016".

ELABORADO POR:
BR. BUSTAMANTE MONJARREZ KAREN MARIAN.
BR. FAJARDO ALONSO CARLOS NOEL.
BR. RUIZ SÁNCHEZ LOURDES GUADALUPE.

TUTOR:

LIC. ELIZABETH REYES.

LEÓN, JUNIO-2017

¡A LA LIBERTAD POR LA UNIVERSIDAD!

TEMA:

“DISEÑO DE UN MANUAL DE FUNCIONAMIENTO DE LAS PRINCIPALES OPERACIONES BURSÀTILES QUE SE REALIZAN EN EL MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO DE NICARAGUA, PERÌODO 2016”.

DEDICATORIA

A mis padres y hermanos por su apoyo incondicional, porque siempre están a mi lado para darme fuerza y entusiasmo para seguir adelante.

Karen Marian Bustamante Monjarrez.

A mi familia por todo el sacrificio que han hecho para darme la oportunidad de ser un profesional, a Dios por su misericordia sin Él nada sería posible.

Carlos Noel Fajardo Alonso.

A Dios por infinito amor ya que me ha prestado vida para llegar hasta este momento, a toda mi familia ya que de una forma u otra me ayudaron, en especial a mis padres por apoyarme a cumplir mi meta, a mi hija por ser el motor de mi vida y la razón para seguir adelante.

Lourdes Guadalupe Ruiz Sánchez.

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, **a Dios** por escuchar siempre nuestras súplicas y conceder los deseos buenos de nuestro corazón, este logro se lo debemos a Él.

A nuestra tutora Lic. Elizabeth de los Ángeles Reyes Porras, por aceptar ayudarnos en la elaboración de éste trabajo, guiarnos en el trayecto de la realización del mismo y compartir sus conocimientos con nosotros.

Al Lic. Luis Zeas, por responder a nuestras interrogantes con total disponibilidad y amabilidad.

A cada uno de los docentes que compartieron con nosotros el pan del saber y que con paciencia y dedicación nos aconsejaron a lo largo de nuestro camino por la universidad.

Al Br. Alfredo Alarcón, presidente de CUUN-Asociación de Estudiantes de Ciencias y Tecnologías por su apoyo y por velar por nuestros derechos como estudiantes.

A nuestros padres y demás familiares por su incondicional apoyo para así lograr nuestra meta.

Finalmente, a los y las compañeras por brindarnos su ayuda siempre. Esta ha sido una etapa inolvidable en la que hemos adquirido experiencias maravillosas y conocimos personas que siempre llevaremos presente porque han dejado huellas imborrables en nuestras vidas.

INDICE

I. INTRODUCCIÓN……..1

II. ANTECEDENTES…….3

III. JUSTIFICACIÓN …….5

IV. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA…….6

V. OBJETIVOS……...7

VI. MARCO TEÓRICO……..8

Capítulo I: Elementos básicos del sistema financiero nicaragüense

I. Sistema financiero nicaraguense……...8

Capítulo II: Mercado de Valores

I. Funcionamiento del Mercado de Valores……..23

II. Aspectos jurídicos del Mercado de Valores…….28

Capítulo III: Operatividad del Mercado Bursátil de Nicaragua

I. El Mercado Bursátil nicaragüense……31

II. Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN)…….....34

III. Ventajas de cotizar en la BVDN……38

IV. Operaciones de la BVDN……39

V. Principales operaciones en el Mercado Bursátil……..42

VII. DISEÑO METODOLÓGICO……44

VIII. RESULTADOS……..47

IX. CONCLUSIONES……76

X. RECOMENDACIONES……78

XI. BIBLIOGRAFÍA……79

XII. ANEXOS……84

I. INTRODUCCIÓN

En el actual mundo globalizado, es importante entender la modernización y las conexiones que tienen las bolsas de valores con la economía y para esto es indispensable saber acerca de los mercados bursátiles y su funcionamiento.

El mercado de valores juega un papel muy importante a nivel mundial, es en sí en una de las mejores formas de invertir dinero y financiar proyectos; todo esto a través de la compra o venta de instrumentos financieros.

El Mercado Bursátil nicaragüense constituye uno de los tópicos anteriormente aludidos y que se encuentra inmerso en el sistema financiero. En Nicaragua, siendo un país en vías de desarrollo y con una bolsa de valores que, pese a su relativa juventud, representa una atractiva alternativa de inversión, para personas y empresas que buscan expansión empresarial, aún existe un gran desconocimiento sobre este tema.

Es importante informar a la población que la bolsa de valores ofrece a los inversionistas y emisores de valores una plataforma eficiente para realizar sus operaciones en el marco de una economía completamente libre y abierta al exterior, ya que es un mercado lleno de oportunidades y de rápido crecimiento. La Bolsa realiza una importante labor como barómetro de la economía local, nacional, regional y mundial.

El propósito de nuestro trabajo es diseñar un manual de funcionamiento del mercado bursátil en Nicaragua principalmente los mercados primario y secundario. Basándonos en lo establecido por la bolsa de valores, explicándolos con ejercicios prácticos que faciliten su compresión.

También abordaremos elementos básicos del sistema financiero nicaragüense, su importancia, sus funciones, participantes, hablaremos sobre las organizaciones que lo supervisan, sus componentes e intermediarios, los mercados financieros y su

Clasificación. Nos enfocaremos en el mercado de valores, sus funciones e importancia, además de sus ventajas, clasificación e integrantes; referiremos a la ley que regula los mercados de valores: Ley 587.

Ampliaremos la información el mercado bursátil de Nicaragua, su definición, características e importancia, hablaremos sobre la BVDN, su estructura, las ventajas de cotizar en bolsa, las operaciones que se realizan y los valores y emisores públicos y privados.

Realizaremos una investigación exhaustiva que responda algunas de las muchas interrogantes acerca del comportamiento bursátil. En si lo que pretendemos con la creación de este manual es otorgar a los interesados en este tema información que les beneficie y les permita ampliar sus conocimientos; poniendo en práctica lo aprendido en la carrera, esperando que la información aquí presentada sea de gran ayuda para ellos y las futuras generaciones, ya que la información existente hasta ahora sobre este tema es muy poca y escasa.

II. ANTECEDENTES

El origen de la Bolsa como institución data de finales del siglo XV en las ferias medievales de la Europa Occidental. En esa feria se inició la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos. El término "bolsa" apareció en Brujas, Bélgica, concretamente en la familia de banqueros Van der Bursen, en cuyo palacio se organizó un mercado de títulos valores. En 1460 se creó la Bolsa de Amberes, que fue la primera institución bursátil en sentido moderno. Posteriormente, se creó la Bolsa de Londres en 1570, en 1595 la de Lyón, Francia y en 1792 la de Nueva York, siendo ésta la primera en el continente americano. Estas se consolidaron tras el auge de las sociedades anónimas.

Los mercados en los que se negociaban valores existen desde la antigüedad. En Atenas existía lo que se conocía como *EMPORION* y en Roma existía el *COLLEGIUM MERCATORUM* en el que los comerciantes se reunían de modo periódico a una hora fija. Los actuales mercados de valores provienen de las ciudades comerciales italianas y holandesas del siglo XIII. El primer mercado de valores moderno fue el de la ciudad holandesa de Amberes, creado en el año 1531. Durante el siglo XVI empezaron a prodigarse en toda Europa: en Toulouse (1549), o Londres (1571); más tarde se crearon las de Ámsterdam, Hamburgo y París. La Bolsa de Nueva York nació en 1792, y la de Madrid se creó en 1831.

La Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) es fruto de una iniciativa del sector privado nicaragüense fundada con el objetivo de impulsar el desarrollo y modernización del sistema financiero nicaragüense, en el marco de un proceso de liberalización de mercados emprendidos desde el año de 1990.

Las primeras operaciones bursátiles de la historia de Nicaragua se llevaron a cabo el 31 de enero de 1994. La Bolsa de Valores de Nicaragua es el único mercado

organizado de valores que existe en el país y que garantiza la transparencia y la seguridad de las operaciones de compra y venta de títulos valores.

Esta institución es una sociedad anónima, de carácter privado, fundada por la mayoría de los bancos privados y estatales, y por grupos empresariales sólidos representativos de diferentes sectores de la economía nacional.

La Bolsa es una empresa que registra y autoriza emisiones de valores a negociarse a través de los Puestos de Bolsa acreditados, desarrolla los mecanismos de negociación de valores, supervisa la ejecución de transacciones de valores regulando el buen fin de las mismas, informa sobre las transacciones que se realizan en su seno y promueve el mercado de valores nicaragüense.

III. JUSTIFICACIÓN

Justificación General:

Actualmente en Nicaragua no existe un manual que detalle claramente paso a paso cómo se opera en el mercado bursátil, debido a que es un mercado que se encuentra en desarrollo. Por ende, es necesario que se diseñe una guía que ayude a los estudiantes y demás personas interesadas en bolsa de valores a conocer los elementos básicos y su sistema de negociación. De esta manera tendrán una base bibliográfica para llevar a cabo estudios a profundidad relacionados con este tema.

Justificación Personal:

Como estudiantes de Ciencias Actuariales y Financieras hemos decidido abordar este tema, referente a las principales operaciones que se realizan en la bolsa de valores de Nicaragua en el mercado primario y secundario, ya que ayudaría a las generaciones futuras a adquirir conocimientos más concretos, por tanto, este manual les servirá para comprender mejor los componentes curriculares que tienen enfoque con esta parte de las finanzas.

Por otro lado, esta investigación contribuiría al crecimiento y formación del perfil profesional de cada uno de nosotros y a ampliar nuestro campo laboral incrementando nuestras oportunidades en un mundo empresarial que se vuelve cada día más exigente.

IV. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A nivel internacional, el mercado de valores es uno de los más desarrollados y uno de los sectores de la economía que más aportan al desarrollo del país.

En Nicaragua, el mercado bursátil es algo desconocido para la mayor parte de la población y no se encuentra totalmente desarrollado en comparación a otros países.

El presente trabajo pretende aportar información para responder a la siguiente interrogante: **¿Cómo funciona la Bolsa de Valores en el mercado primario y secundario nicaragüense y cuáles son las principales operaciones que se realizan en la BVDN?** La pregunta surge de la necesidad de brindar a la población interesada información precisa basada en un estudio exhaustivo. Ya que de esta manera se daría a conocer el sin número de ventajas que posee operar en bolsa de valores y esto ayudaría en gran parte al mejoramiento del país en el ámbito económico.

V. OBJETIVOS:

Objetivo General:

1. Diseñar un manual de funcionamiento de las principales operaciones bursátiles que se realizan en el mercado primario y secundario de Nicaragua, período 2016.

Objetivos Específicos:

1. Describir los elementos básicos del sistema financiero nicaragüense.
2. Explicar el mercado de valores y los principales instrumentos negociados en el mercado bursátil de Nicaragua.
3. Elaborar un manual de funcionamiento bajo las consideraciones legales y regulatorias del sistema bursátil de nuestro país.
4. Presentar casos prácticos del cálculo financiero aplicado en las principales operaciones bursátiles que se realizan en el mercado primario y secundario.

VI. MARCO TEÓRICO

Capítulo I: "Elementos básicos del sistema financiero nicaragüense".

I. Sistema Financiero nicaragüense

I.1 Definición de Sistema Financiero nacional

(Prieto, Introducciòn al Sistema Financiero y Bancario, 2008, pág. 4) El Sistema Financiero llamado también sector financiero es el conjunto de instituciones que, previamente autorizadas por el Estado, están encargadas de captar, administrar e invertir el dinero tanto de personas naturales como de personas jurídicas (nacionales o extranjeras).

Dentro del sistema financiero se encuentra el Sistema Bancario y las Instituciones no bancarias como: Micro financieras, Compañías de Seguros, Bolsa de Valores, Arrendadoras Financieras, y los Almacenes Generales de Depósitos.

I.2 Importancia del Sistema Financiero

El Sistema financiero es indispensable para que se lleve a cabo la economía de todo país y de esta forma se puedan realizar las diferentes operaciones financieras existentes de acuerdo a las normativas legales que rigen cada país. El sistema financiero actúa como un doble flujo en donde participan las Unidades Superavitarias y las Unidades Deficitarias.

En todo sistema financiero participan personas o empresas, los cuales siempre buscan la obtención de ingresos, ya que una vez deducidos sus gastos, generaran excedentes netos positivos denominados: utilidades o ganancias. Las personas y empresas que generan utilidades forman las: Unidades Superavitarias, el cual se

obtiene por el sobrante de liquidez que les permite el ahorro. Por otra parte, hay personas y empresas que su nivel de gastos superan su nivel de ingresos, y por tanto no tienen la capacidad de generar sobrantes de efectivo, ellos forman las: Unidades Deficitarias.

La primera función del Sistema Financiero es entonces recibir (captar) los excedentes de liquidez de las Unidades Superavitarias para transferirlos a las unidades Deficitarias. (Prieto, Introducciòn al sistema Financiero y Bancario, 2008)

(Prieto, 2008, pág. 5)

El flujo de recursos de las Unidades Superavitarias hacia las instituciones financieras se ve compensado con el reconocimiento de un rendimiento (intereses). De igual forma, el flujo de recursos desde las instituciones financieras hacia las Unidades deficitarias tiene un precio (pago de intereses).

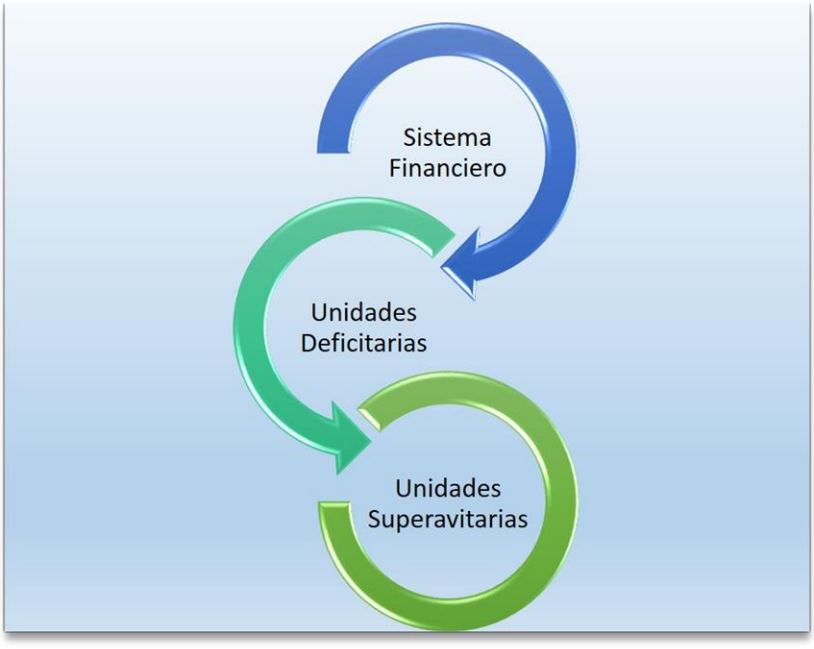


Figura 1: Flujo de Recursos

Fuente: Elaboración propia.

I.3 Funciones del sistema financiero

Las principales funciones que cumplen los Sistema Financieros son:

a) Se encarga de velar por la economía del país, mediante la captación de dinero (Unidades Superavitarias) y de esta forma los canaliza hacia las personas que tienen Déficit en su economía (Unidades Deficitarias).
b) El sistema financiero facilita y otorga seguridad al movimiento de dinero.
c) Las instituciones que conforman el sistema financiero componen la tercera función principal que es actuar como intermediarios financieros.

I.4 Participantes en el sistema financiero:

Los principales participantes en las transacciones de los Sistemas Financieros son:

a) Las Familias.
b) Las Empresas (Negocios).
c) El Gobierno.

Los participantes directos son:

a) Los ahorradores (Unidades Superavitarias).
b) Los demandantes de recursos (Unidades Deficitarias).
c) Intermediarios Financieros.

I.5 Organismos Supervisores en el sistema financiero:

Los Organismos Supervisores tienen como tarea principal garantizar la estabilidad del sistema financiero (el buen funcionamiento de los mercados y la vigilancia de la

solvencia de las entidades) y la protección de los consumidores de servicios financieros.

I.5.1 El Banco Central de Nicaragua (BCN):

El objetivo fundamental del Banco Central es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos (Art. 3, Ley 732: Ley orgànica del BCN).

Funciones y Atribuciones:

1. Formular y ejecutar la política monetaria y cambiaria del Estado.
2. Promover el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero del país, sin perjuicio de las atribuciones de la SIBOIF.
3. Normar y supervisar el sistema de pagos del país
4. Ser responsable exclusivo de la emisión de moneda en el país, así como de la puesta en circulación y retiro de billetes y monedas de curso legal.
5. Actuar como consejero de la política económica del Gobierno
6. Prestar servicios bancario no crediticios al Gobierno y actuar como agente financiero del mismo.
7. Actuar como banquero de los bancos y de las demás instituciones financieras, de acuerdo con las normas dictadas por el Consejo directivo del Banco Central.
8. Dictar y ejecutar la política de administración de sus reservas internacionales.
9. Asumir la representación del Estado en materia financiera y en tal carácter, celebrar y ejecutar las transacciones que se deriven de la participación de aquel en los Organismos Financieros Internacionales pertinentes. El Banco Central tendrá a su cargo la participación y

representación del Estado en cualquier organismo internacional que involucre relaciones propias del Banco y, consecuentemente, podrá celebrar con dichos organismos todas las operaciones que los convenios autoricen.

10. Realizar todas las operaciones que sean compatibles con su naturaleza de Banco Central, así como las que sean propias de un banco siempre que sean igualmente compatibles con la naturaleza de sus funciones y de las operaciones que está autorizado por esta Ley.(Arto.5 Ley 732: Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua).

I.5.2 Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF):

La Superintendencia velará por los intereses de los depositantes que confían sus fondos a las Instituciones Financieras, legalmente autorizadas para recibirlos, y preservar la seguridad y confianza del público en dichas instituciones; promoviendo una adecuada supervisión que procure su solvencia y liquidez en la intermediación de los recursos a ellos confiados (Art. 2, Ley 316: Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras).

La Superintendencia tiene a su cargo autorizar, supervisar, vigilar y fiscalizar la constitución y el funcionamiento de todos los bancos, sucursales y agencias bancarias que operen en el país, ya sean entidades estatales o privadas, nacionales o extranjeras, que se dediquen habitualmente en forma directa o indirecta, a actividades de intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros o a la prestación de otros servicios bancarios.

La Superintendencia también autorizará, supervisará, vigilará y fiscalizará las instituciones financieras no bancarias, que operen con recursos del público en los

términos establecidos en la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros.

I.5.3 Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras (FOGADE):

El Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras, es una entidad de derecho público, con competencia en todo el territorio nacional, con personalidad jurídica propia, y plena autonomía funcional, presupuestaria y administrativa, de duración indefinida y con domicilio en la ciudad de Managua, que en lo sucesivo de este cuerpo legal se denominará FOGADE (Art. 2, Ley 551: Ley del Sistema de Garantìa de Depòsitos).

Atribuciones:

1. Administrar el sistema de garantía de depósitos de las Instituciones Financieras.
2. Regular los procesos de intervención y liquidación forzosa de los activos de las entidades miembros del sistema de garantía de depósitos.
3. Restituir los depósitos de los ahorrantes, constituidos como depósitos a la vista, de ahorro y a plazo, conforme a lo que estipule la ley.

I.5.4 CENIVAL:

La Central nicaragüense de valores (CENIVAL): (Art. 2, Central Nicaraguense de Valores, S.A: Reglamento interno) La Central Nicaragüense de Valores, sociedad anónima, fue creada para garantizar y agilizar la circulación de los valores mediante un sistema de custodia y administración. La CENIVAL estará a cargo de operar, bajo la figura jurídica de una sociedad anónima, un depósito centralizado por medio del cual pueden realizarse las operaciones de custodia, transferencia,

compensación, liquidación y administración de títulos y valores y demás títulos y valores elegibles conforme este reglamento con la finalidad de:

-Aportar al mercado de títulos valores mayor seguridad física y jurídica. La constitución de un depósito centralizado de valores como la CENIVAL permite reducir el movimiento físico y, con ello, se disminuye el riesgo de robo, extravío o falsificación de los títulos valores depositados. Además se reducirá el costo de su trasiego manual y se racionaliza la ayuda a los depositantes en su labor administrativa.

-Facilitar al inversionista el ejercicio de sus derechos patrimoniales. Los sistemas automatizados de información a la CENIVAL permiten una administración ágil de las carteras de inversión de los participantes.

-Incrementar la precisión de las transacciones. La CENIVAL, como entidad custodiadora y administradora de valores, aporta precisión al proceso de liquidación y compensación de títulos valores.

I.6 Componentes que conforman un Sistema Financiero

Los elementos que configuran un Sistema Financiero son:

a) Activos Financieros.
b) Intermediarios Financieros.
c) Mercados Financieros.

I.6.1 Activos Financieros:

Un Activo Financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, un instrumento de patrimonio de otra empresa, o suponga un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o a intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente favorables (Plan Contable , 2007).

De manera más concreta, podemos considerar activos financieros a:

- ✓ Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- ✓ Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios.
- ✓ Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes.
- ✓ Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés.
- ✓ Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, etc.
- ✓ Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo.
- ✓ Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

Los Activos Financieros también se pueden definir como un instrumento financiero que otorga a su comprador el derecho a recibir ingresos futuros por parte del vendedor, es decir, es un derecho sobre los activos reales del emisor y el efectivo que generen, esto los define como intangibles. Pueden ser emitidos por cualquier unidad económica (empresa, Gobierno, etc.).

Los Activos Financieros tienen tres características fundamentales: Liquidez, rentabilidad y riesgo.

1. **Liquidez:** Capacidad de convertir el activo en dinero sin sufrir pérdidas. Podemos clasificar los activos financieros según su liquidez:

- ✓ Dinero en curso legal: moneda y billetes (es lo más líquido que hay, pues ya es dinero en sí. Se puede cambiar sencillamente por otros bienes).
- ✓ Dinero en los bancos: depósitos a la vista, depósitos de ahorro y de plazo.
- ✓ Deuda pública a corto plazo: Letras del Tesoro.
- ✓ Pagarés de empresa: activos emitidos por empresas privadas.
- ✓ Deuda pública a largo plazo: Bonos y Obligaciones del estado.
- ✓ Renta Fija: deuda emitida por las empresas privadas.
- ✓ Renta Variable: desde acciones hasta derivados financieros.

2. **Rentabilidad:** Cuanto más interés aporta el activo mayor es su rentabilidad.

3. **Riesgo:** Probabilidad de que el emisor no cumpla sus compromisos. Cuanto mayor es el riesgo, mayor será su rentabilidad.

I.6.2 Intermediarios financieros:

Los intermediarios financieros es el conjunto de instituciones autorizadas por el Estado para realizar la tarea de intermediación entre el inversor y la persona que desea adquirir un activo financiero. El intermediario recibirá por lo tanto una recompensa en concepto de la intermediación en forma de comisión (Se obtiene

mediante el diferencial entre las tasas de colocación o tasa Activa menos las tasas de captación o tasa Pasiva).

(Narvàez A. A., 2009, pág. 141) Existen dos tipos de Intermediarios financieros, que son:

1. Bancarios.
2. No Bancarios.

Bancarios: Están constituidos por el Banco Central, la Banca Privada y las Cajas de Ahorro se caracterizan porque algunos de sus pasivos (billetes, depósitos a la vista) son pasivos monetarios es decir, aceptados por el público como medio de pago y por tanto, es dinero.

a. **Los Bancos:** Son bancos las instituciones financieras autorizadas como tales, dedicadas habitualmente a realizar operaciones de intermediación con recursos obtenidos del público en forma de depósitos o a cualquier otro título, y a prestar otros servicios financieros (Art. 2, Ley 561: Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros)**.**

No Bancarios: Se diferencian de los anteriores, en que no pueden emitir recursos financieros, es decir, sus pasivos no pueden ser dinero. Dentro de este grupo se encuentran entre otros las entidades gestores de seguridad social, Instituciones aseguradoras, factoring, arredramiento financiero, almacenes generales de depósitos, bolsa de valores, etc.

a. **Bolsa de Valores:** Las Bolsas de Valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsas (Art. 35, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales).

b. **Micro financieras:** Son las encargadas de regular las actividades de micro finanzas, a fin de estimular el desarrollo económico de los sectores de bajos ingresos (Art. 1, Ley 769: Ley de Fomento y Regulaciòn de las Microfinanzas).

c. **Compañías de Seguros o Agencias de Seguros:** Son las sociedades mercantiles constituidas por agentes de seguros autorizados por el Superintendente y registrados en la Superintendencia, dedicados a la colocación de seguros, promover la suscripción de los contratos correspondientes y obtener su renovación (Art. 3, Ley 733: Ley General de Seguros, Reaseguros y Fianzas).

d. **Almacenes Generales de Depósito:** Los Almacenes son instituciones financieras no bancarias que ofrecen servicios financieros como institución auxiliar de crédito y que tienen objeto el depósito, conservación, custodia y manejo de mercancías productos de procedencia nacional o extranjera, emitiendo Certificado Depósito y Bonos de Prenda sobre dichas mercancías (Art. 5, Ley 734: Ley de Almacenes Generales de Depòsito).

e. **Arrendamiento Financiero:** El arrendamiento financiero tienen como finalidad fundamental la financiación de bienes como equipos e inmuebles, generalmente a mediano plazo, a través de un contrato por medio del cual el propietario del bien cede al usuario el uso y goce del mismo, a cambio del pago de una renta periódica. En dicha renta se incluye la amortización parcial del activo, el uso de un bien duradero, mueble o inmueble, durante un periodo tiempo irrevocable. A la finalización del contrato, el usuario puede elegir entre adquirir el bien, haciendo efectiva la opción de compra previamente

convenida mediante el pago de la misma, devolver el bien al arrendado, o realizar un nuevo contrato de arrendamiento.

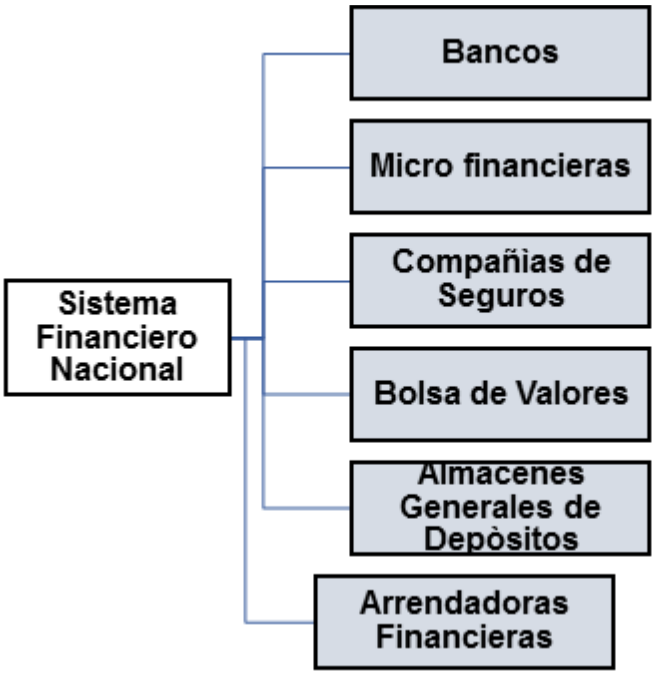


Figura 2: ***Sistema Financiero Nacional***

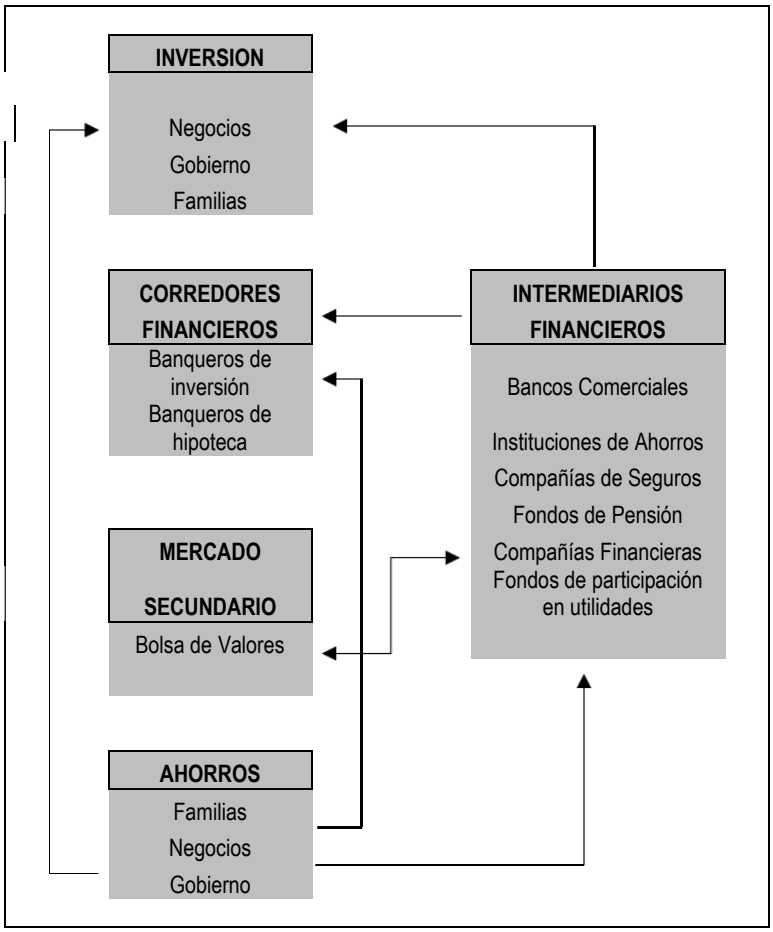
FUENTE: Elaboración propia.

I.6.3 Mercados Financieros

Entendemos por mercado financiero el mecanismo o lugar a través del cual se produce un intercambio de Activos Financieros y se determinan sus precios.

En los mercados financieros la transmisión de los recursos se instrumenta a través de los *activos financieros.*

Figura 3: Flujo de fondos en la economía:



En la figura 3; se puede observar el movimiento de fondos que realizan los mercados e instrumentos financieros desde el sector de Ahorros (Unidades ahorro-superávits), al sector Inversión (unidades ahorros- déficits). Asimismo, se puede notar la posición prominente que sostienen algunas instituciones financieras en la canalización de fondos de la economía. En el mercado

secundario, los intermediarios financieros y los corredores financieros, son las instituciones claves que realizan los flujos de fondos.

(G, 1996) Los Mercados Financieros tienen las siguientes funciones:

a) Ponen en contacto a los participantes.
b) Fijan los precios de los activos financieros.
c) Convierten en líquido a los activos financieros.
d) Reducen costos y plazos de intermediación.

I.7 Clasificación de los Mercados Financieros:

(Narvàez A. A., 2009, pág. 139) Los Mercados financieros pueden dividirse en dos clases:

1. Mercado de dinero.
2. Mercado de Capital.

El mercado de dinero es creado por la relación financiera entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo, que vencen en un año o menos. El mercado de dinero existe porque ciertos individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras poseen fondos temporalmente ociosos y desean colocarlos en algún tipo de instrumento a corto plazo, que produzca intereses.

La mayoría de las transacciones del mercado de dinero se realizan en valores negociables: instrumentos de deuda a corto plazo, como los bonos de tesorería, el papel comercial y los certificados de depósitos negociables, emitidos por el gobierno, las empresas y las instituciones financieras, respectivamente.

El mercado de capital, trata con instrumentos de deuda y capital en acciones comunes relativamente de largo plazo (vencimiento original mayor de un año), como bonos y acciones.

Dentro de los mercados de dinero y capital existen mercados primarios y secundarios. Un mercado primario es un mercado de nuevas emisiones, en el los fondos obtenidos por medio de la venta de nuevos valores fluyen de los ahorradores finales a los inversionistas finales en activos reales. En un mercado secundario, los valores existentes son comprados y vendidos. Las transacciones en estos valores no proveen fondos adicionales para financiar la inversión de capital.

Capitulo II: Mercado de valores

I. Funcionamiento del Mercado de Valores

I.1 Definición:

El mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que pone en contacto a oferentes y demandantes de valores. Los oferentes son las empresas públicas o privadas emisoras de títulos valores y los demandantes son todos los inversionistas que participan en el mercado de valores.

En el mercado de valores es donde se establecen los precios de las acciones u otros instrumentos financieros de las empresas, que es una de las metas principales de la administración financiera, la cual es, maximizar el precio de las activos financieros, logrando así la maximización de las utilidades de la empresa y por ende de los accionistas.

El mercado de valores pertenece a los mercados financieros, y por tanto forma parte del sistema financiero.

I.2 Funciones del mercado de valores:

El mercado de valores cumple las siguientes funciones:

a. Establece el contacto entre oferentes y demandantes de activos financieros.
b. Ayuda a fijar los precios de los instrumentos financieros.
c. Ofrece liquidez a los valores.

I.3 Valor

(https://bolsanic.com/index.php/financiamiento-empresarial-en-bvdn-83/principales-conceptos, s.f.) Se consideran valores los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un

documento, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión pueda ser objeto de negociación en un mercado bursátil.

Se consideran valores, entre otros, los siguientes:

a. Las acciones emitidas por sociedades anónimas, así como cualquier otro instrumento que
   pueda dar derecho a la suscripción de acciones
b. Los valores negociables de renta fija de emisores públicos o privados.
c. Los valores resultantes de un proceso de titularización.
d. Los valores representativos de fondos de inversión.

I.4 Importancia del Mercado de Valores:

El mercado de valores es una pieza fundamental dentro del sistema financiero, aquí se logra el intercambio de los recursos que se obtienen del público, en forma de depósitos o cualquier otros servicio financiero; esta captación de recursos la realizan los emisores, intermediado por las entidades del mercado de valores.

I.5 Ventajas del Mercado de Valores:

(H.G, 1996, pág. 48) Las ventajas del mercado de valores son:

a. Fomenta el crecimiento de las empresas.
b. Aporta al desarrollo de la economía.
c. Constituye una fuente de recursos de deuda y de capital para las empresas.

d. Ofrece a los ahorradores variadas alternativas de inversión ofreciéndole rendimiento y protección.

I.6 Clasificación del mercado de valores:

I.6.1 Mercado Primario:

El mercado primario está formado por las colocaciones de nuevas emisiones de títulos valores. Dichas colocaciones se realizan mediante la oferta pública o privada.

I.6.2 Mercado Secundario:

En el mercado secundario se compran y venden títulos ya emitidos. Este tipo de mercado ayuda a incrementar la liquidez de los activos financieros. Este mercado a su vez se clasifica en:

a) Mercado Bursátil: Es aquel en el que se negocian y contratan valores de renta fija y renta variable admitidos a cotización oficial en bolsa

I.7 Integrantes del mercado de valores:

I.7.1 Emisor

Los emisores son empresas públicas o privadas que buscan crecer y lograr financiarse en el mercado de valores (mercado bursátil). Los emisores deben de listar sus instrumentos financieros en la Bolsa de Valores, y de esta forma el inversionista tendrá la información actualizada que le permitirá la fácil toma de decisiones.

I.7.2 Inversionista

El inversionista es aquella persona que cuenta con la suficiente liquidez o recursos para adquirir un determinado instrumento financiero, el cual le permita obtener mayores rendimientos.

El tipo de inversionista puede variar de acuerdo a su perfil y pueden ser:

a. Conservador: Aquí por lo general se ubican las personas que por primera vez desean invertir y no desean asumir demasiados riesgos en su inversión, por tanto prefieren saber cuál serán los rendimientos que percibirán, ejemplos de inversión que realizan estos tipos de inversionistas son: depósitos a plazo o cuentas de ahorro.

b. Moderado: Este tipo de inversionista se caracteriza por buscar un equilibrio entre rentabilidad y seguridad, es decir que el riesgo que asumen es moderado. Aquí se ubican los inversionistas con ingresos estables, los cuales buscan adquirir inversiones en instrumentos de deuda y de capital.

c. Agresivo: Este tipo de inversionista asume un mayor riesgo, ya que busca invertir en instrumentos que le generen un mayor número de ganancias (entre mayor sea el riesgo mayor serán las ganancias), pero no hay que omitir que estos inversionistas al arriesgarse demasiado pueden llegar a perder gran parte o la totalidad de su inversión, ejemplo de inversiones que realiza un inversionista agresivo son: fondos de capitalización, instrumentos de deuda a corto y a largo plazo.

I.7.3 Puesto de bolsa

(Art. 62, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales) Los puestos de bolsas deben de ser personas jurídicas, autorizadas por la bolsa de valores correspondientes, de conformidad con los requisitos establecidos para ser miembros de las mismas, y a realizar las actividades autorizadas en la ley 587.

I.7.4 Agente de bolsa:

(Art. 69, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales) Los agentes de bolsa serán las personas naturales representantes de un puesto de bolsa, titulares de una credencial otorgada por la respectiva Bolsa de Valores, que realizan actividades bursátiles a nombre del puesto, ante los clientes y ante la Bolsa.

Para ser un Agente de bolsa es necesario realizar un examen de Agente corredor, el material de estudio para aplicar es el siguiente:

1. Material del Curso de Programa Intensivo: “Todo sobre Bolsa de Valores”, módulo I.
2. Reglamento interno publicado en la página web de la BVDN.
3. Manual de operaciones que incluye las fórmulas matemáticas, el código de ética y el reglamento sobre conflicto de intereses publicados en la web de la BVDN.
4. Ley de Mercado de Capitales y Normativas de la SIBOIF, con énfasis en la norma sobre oferta pública, mercados secundarios, puestos de bolsa, bolsa de valores y prevención de lavado de dinero.

El examen tiene un costo de $100 y se divide de dos partes: una parte teórica (65%) y una parte matemática (35%). Se requieren 71 puntos para aprobar la prueba.

I.7.5 Calificadoras de Riesgo:

(Art. 170, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales)

Las calificadoras de Riesgo son sociedades anónimas constituidas en el país, cuyo objeto social es la calificación del riesgo de los valores de oferta pública inscritos en el Registro de Valores.

En Nicaragua las calificadoras de Riesgo que trabajan con el Mercado de Valores son:

a. FITCH Ratings Centroamérica.
b. SC Riesgo.

II. Aspectos jurídicos del Mercado de Valores

El mercado de valores de Nicaragua cuenta con la Ley 587, la cual tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos. Debiendo promover las condiciones de transparencia y competitividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

Título I: Regulación y Supervisión de los Mercados de Valores

Capítulo I: Disposiciones Generales

Capítulo II: Funciones y Atribuciones de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Título II: Mercado Primario de Valores

Capítulo I: Oferta Pública de Valores

Capítulo II: Emisión de títulos de deuda

Título III: Mercados Secundarios Organizados

Capítulo I: Disposiciones Generales

Capítulo II: Bolsas de Valores

Capítulo III: Participaciones significativas y ofertas públicas de adquisición y venta de valores.

Capítulo IV: Contratos de Bolsa.

Título IV: Capítulo Único: Puestos de Bolsa

Título V: Fondos de Inversión

Capítulo I: Disposiciones Generales

Capítulo II: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

Capítulo III: Fondos de Inversión

Sección I: Constitución y Requisitos

.Sección II: Clasificación

Sección III: Inversiones

Sección IV: Valoración, emisiones y reembolsos

Sección V: Fondos de Inversión en Activos no financieros

Sección VI: Suspensión, Liquidación y Función

Título VI: Titularización de Activos

Capítulo I: Normativas

Capítulo II: De los Fondos de Titularización de Activos

Título VII: Normas de Conducta. Capítulo Único.

Título VIII: Compensación, liquidación y Custodia de Valores

Capítulo I: De la Representación de Valores

Capítulo II: De los Depositantes y de las Centrales de Valores

Capítulo III: Registro de Valores

Capítulo IV: Compensación y Liquidación

Capítulo V: Custodia de Valores

Título IX: Sociedades Calificadoras de Riesgo. Capítulo Único

Título X: Medidas Precautorias, Costos de Supervisión, Infracciones, Sanciones y Procedimientos

Capítulo I: Disposiciones Generales

Capítulo II: Medidas Precautorias

Capítulo III: Costos de Supervisión

Capítulo IV: Infracciones, Sanciones y su procedimiento

Capítulo V: De las infracciones en particular

Título XI: Disposiciones Transitorias y Finales

Capítulo I: Disposiciones Transitorias

Capítulo II: Disposiciones Finales.

Capitulo III: Operatividad Mercado Bursátil de Nicaragua

I. El Mercado Bursátil nicaragüense.

I.1 Definición

Bursátil proviene del latín Bursa que significa “bolsa”.

Las Bolsas de Valores se pueden definir como mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados, conocidos como Casas de Bolsa o Puestos de Bolsa. Las Bolsas ofrecen al público y a sus miembros las facilidades, mecanismos e instrumentos técnicos que facilitan la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública, a precios determinados mediante subasta. Dependiendo del momento en que un título ingresa al mercado, estas negociaciones se transarían en el mercado primario o en el mercado secundario. Las Bolsas de Valores constituyen la parte medular de los mercados de capital, las cuales proporcionan un mercado para las transacciones de deuda y capital. (Narvàez A. A., 2009, pág. 142)

La Bolsa es el lugar donde se ponen en contacto, oferentes y demandantes de valores, intermediados por los Puestos de Bolsa.

I.2 Características de la Bolsa de Valores:

(Narvàez A. A., 2009, pág. 142) Las principales características de las bolsas de valores son las siguientes:

a. Ponen en contacto a las empresas con las personas que ahorran.
b. Proporcionan liquidez al crear un mercado de compraventa.
c. Permiten a los pequeños ahorradores acceder al capital de grandes sociedades.

d. Sirven como índice de la evolución de la economía.
e. Determinan el precio de las sociedades a través de la cotización.
f. Proporcionan protección frente a la inflación, al obtenerse normalmente unos rendimientos mayores que otras inversiones.

La Bolsa de Valores de Nicaragua es un mercado lleno de oportunidades para inversionistas y emisores de valores. La BVDN y los Puestos de Bolsa han desarrollado un mercado dinámico y de rápido crecimiento, existe un marco regulatorio eficaz sobre la actividad bursátil y existe una amplia red de casas corredoras establecidas, con relaciones internacionales y en la región centroamericana.

I.3 Importancia de la bolsa de valores

Su importancia se da en sentido de la financiación financiera, cuando una empresa recurre a la bolsa de valores, es porque requiere de recursos para poder crecer, al obtener recursos monetarios para invertir en bienes de capital se genera crecimiento económico en el país donde la bolsa de valores se encuentre. Por esta razón son muy reguladas por el gobierno.

Cuando un país tiene una bolsa de valores eficiente, que apoya a las empresas en su crecimiento, entonces se genera desarrollo económico y empleo.

I.4 Funciones de las Bolsas de Valores:

(Narvàez A. A., Principios de Administraciòn Financiera, 2009, pág. 143)

Los mercados de capital son necesarios para que crezca el monto de bienes en la economía. Permiten que los segmentos de la economía que requieren capital para adquirir instalaciones y equipo los obtengan de fondos aportados por los ahorradores. En la misma forma en que los intermediarios financieros reúnen los ahorros provenientes de numerosas fuentes y los prestan a los solicitantes

apropiados, así también los mercados de capital permiten la conversión de los ahorros en inversiones, ya sea mediante préstamos o de la venta de participaciones de propiedad. Permiten también que personas físicas, empresas, gobiernos e instituciones financieras canalicen sus ahorros a préstamos a largo plazo o a compras de capital de empresas, en el gobierno o en instituciones financieras.

Las Bolsas de Valores que conforman los mercados de capital realizan numerosas funciones de importancia, éstas son las siguientes:

a. Encausamiento: Canalizan el ahorro privado hacia las instituciones públicas y privadas que necesitan dicho financiamiento y lo pueden obtener mediante las emisiones de títulos valores que se pongan a la venta en el mercado.

b. Transformación: Los recursos de corto plazo (Mercados de dinero), se transforman en recursos de largo plazo (Mercados de capitales), o sea los inversionistas que tienen dinero disponible lo invierten comprando títulos valores (Bonos, letras, acciones), lo que a largo plazo genera una mayor rentabilidad.

c. Difusión: Se contribuye a la difusión de la propiedad, ya que fomenta a nuevos poseedores de títulos valores.

d. Equilibrio: Las Bolsas logran equilibrar la relación entre la oferta y la demanda de títulos valores a base de precios libres, mediante transacciones públicas.

e. Liquidez: Mediante el mercado secundario, de reporto y de opciones, permiten a los inversionistas convertir en dinero líquido los títulos valores en momento oportuno.

f. Información: Informa al público sobre las transacciones en las que interviene la Bolsa, dando a conocer precios de oferta y demanda, operaciones acordadas, cotizaciones máximas y mínimas para valores, permitiendo a los inversionistas

g. contar con suficientes elementos de juicio para la toma de decisiones de inversión.

II. Bolsa de valores de Nicaragua (BVDN).

La BVDN es una sociedad anónima, de carácter privado, que constituye el único mercado organizado de valores que existe en el país. La BVDN está supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y tiene como misión impulsar el desarrollo del mercado de valores de Nicaragua y prestar de forma eficiente toda la infraestructura necesaria para que los Puestos de Bolsa autorizados transen valores de forma segura y transparente.

La BVDN desarrolla los mecanismos de negociación de valores, garantiza la transparencia y seguridad en las operaciones de compra y venta de títulos valores, supervisa la ejecución de transacciones de valores, informa sobre las transacciones que se realizan en su seno y promueve el mercado de valores nicaragüense. La Bolsa es el lugar donde se ponen en contacto, oferentes y demandantes de valores, intermediados por los Puestos de Bolsa.

En lo esencial un mercado de valores organizado por la Bolsa es igual a un mercado común, donde las personas conocen, demandan y compran diferentes tipos de productos, que a su vez son ofrecidos, cotizados y vendidos por una gran cantidad

de comerciantes, que a su vez compran bienes a una gran cantidad de productores. En un mercado de valores los productores son los emisores de valores y los comerciantes son los Puestos de Bolsa, que sirven de intermediarios entre los emisores y los clientes, representados por todas las empresas, instituciones y población en general que encuentran en la Bolsa un canal atractivo para hacer inversiones. A diferencia de un mercado común donde se negocian a diario productos como arroz, frijoles, frutas y otros, en la Bolsa de Valores se negocian recursos financieros representados por bonos, letras, acciones de empresas y otros valores.

La coincidencia de compradores y vendedores con el objetivo común de obtener el mejor beneficio, es la clave de la formación de precios. Cuando para un producto (en el mercado común) o un valor (para el mercado de valores) existen más compradores que vendedores, el precio sube y al revés cuando existen más vendedores que compradores el precio baja, o sea se aplica la ley de la oferta y la demanda.

A diferencia de un mercado común de bienes, la Bolsa de Valores ofrece algo más que un lugar para hacer transacciones, ya que también controla y vigila que las empresas que ofrecen sus valores cumplan requisitos legales importantes para la seguridad de los inversionistas y la transparencia de las transacciones, así como también vigila que los Puestos de Bolsa cumplan con reglamentaciones dirigidas a procurar el funcionamiento correcto del mercado de valores. Todas las transacciones realizadas en el seno de la BVDN se realizan a través de un sistema de negociación electrónico, al cual están conectados todos los Puestos de Bolsa por medio de una red informática que administra la BVDN. A través de este software los puestos de bolsa venden y compran valores en el mercado según las

instrucciones de sus clientes. Asimismo los Puestos de Bolsa tienen acceso a toda la información histórica contendida en las bases de datos de la BVDN.

Los títulos valores negociables en la Bolsa de Valores de Nicaragua son títulos de carácter mercantil emitidos según las leyes y reglamentos de Nicaragua y que incorporan un derecho autónomo del legítimo poseedor a una prestación en dinero o en mercancías en los términos que en ellos mismo se consigna. Los titulares de estos documentos gozan de los derechos de propiedad o de participación en el capital de una empresa (acciones), o de crédito (bonos, pagarés, letras de cambio, bonos de prenda, certificados de inversión, papel comercial, etc.).

a. Estructura del mercado bursátil de Nicaragua.

i. Mercado Primario

Segmento del mercado de valores, donde se colocan los títulos o valores por primera vez Proporcionando un flujo de recursos de los inversionistas hacia el emisor. El emisor negocia a través de su Puesto de Bolsa los valores y recibe recursos frescos para sus proyectos.

ii. Mercado Secundario

El mercado secundario se conoce como el conjunto de negociaciones entre compradores y vendedores que tienen por objeto adquirir títulos o valores que ya están en circulación. El intercambio de flujo monetario y valores se da entre dos entes distintos al emisor: un inversionista que ya adquirió un título o valor y otro inversionista dispuesto a comprar dicho título o valor.

El Mercado Secundario opera exclusivamente entre tenedores de títulos, los cuales venden o compran los títulos que han adquirido con anterioridad. En otras palabras,

es una "re-venta" de los títulos valores adquiridos previamente con el fin de rescatar recursos financieros, retirar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez.

La función principal de este mercado es la de proporcionar liquidez a los títulos valores emitidos en el mercado primario y la de facilitar su suscripción por parte del público inversionista, al hacer más atractiva la inversión. Difícilmente podría existir el mercado primario si no se contará con el respaldo del mercado secundario, este mercado proporciona además información sobre precio de los valores, lo cual permite el inversionista tomar decisiones que considere adecuadas.

iii. Mercado de Reportos:

Son contratos bursátiles en los cuales el reportado (demandante de dinero) vende instrumentos financieros al reportador (inversionista) a un precio determinado, y este último asume la obligación de transferir al reportado, al vencimiento de un término establecido, la propiedad de dichos instrumentos, contra reembolso de otro precio convenido.

iv. Mercado de Reportos Opcionales:

Son contratos de reporto que conceden al reportador o beneficiario una opción de compra o el derecho y no la obligación de recomprar los instrumentos financieros reportados. En todo contrato de reporto el inversionista obtiene un rendimiento como producto de la diferencia entre el precio de la venta de los instrumentos financieros y el precio de la recompra. Sin embargo, en los casos en que la opción de compra del reporto opcional no es ejercida, la rentabilidad del inversionista es igual a aquella que permite el precio de la venta inicial.

III. Ventajas de Cotizar en la bolsa BVDN:

(Bolsanic.com, s.f.)

1. **Ofrece costos de financiamiento más bajos y mejores rendimientos por la inversión:** Al ofrecer un encuentro directo con los inversionistas se reducen los costos de intermediación financiera, lo que posibilita que generalmente la tasa de interés que paga el emisor sea menor que la que le cobraría el sistema financiero por un crédito o depósito.

2. **Flexibilidad en las condiciones de tasa de interés, plazo y cuotas de pago según sus necesidades:** Las empresas pueden reestructurar sus deudas, reemplazando compromisos actuales a un plazo y costo más conveniente, reduciendo el riesgo de incumplimiento de pago. La empresa decide como amortizarlo y como cancelar los intereses según su conveniencia, lo cual reduce la presión sobre su flujo de efectivo y mejora el aprovechamiento del efectivo o costo de oportunidad, pues le permite utilizar los recursos en proyectos que le generen mayor rentabilidad.

3. **Diversificación de las fuentes de financiamiento:** Las empresas pueden utilizar recursos de corto plazo para capital de trabajo y de largo plazo para financiar las actividades de expansión y desarrollo.

4. **Acceso a una amplia comunidad de inversionistas atraídos por las ventajas de invertir en Bolsa:** El inversionista tiene acceso las 24 horas del día a información actualizada con la cual puede evaluar cada alternativa de inversión, sus riesgos, rendimientos y condiciones generales, teniendo además la tranquilidad que sobre todas ellas se están aplicando mecanismos de supervisión independientes, con la intención de protegerlo y mantenerlo debidamente informado y además que independientemente del plazo de vencimiento de los valores en los que invierta, si lo desea, puede venderlos en cualquier momento en el mercado secundario o

colocarlos en el mercado de reporto, lo cual le representa una mayor liquidez sobre su inversión.

5. **Prestigio para su institución o negocio:** La imagen de la empresa emisora mejora por la publicidad que el mercado proporciona a través de los medios de comunicación. Esta difusión apoya las relaciones externas de la compañía, con sus clientes, proveedores, etc., complementando con gran eficiencia los esfuerzos del marketing y publicidad. La propia admisión a Bolsa supone un reconocimiento a la solvencia y eficiencia de la empresa grado de organización y control. El estar expuesto a la evaluación de los inversionistas genera un incentivo constante a incrementar la competitividad de la empresa.

IV. Operaciones de la BVDN

1. Valores transados

La BVDN opera en base a títulos valores.

Los títulos valores se deben de presentar de forma desmaterializada ya que se representan por medio de registros electrónicos, todo esto basado de acuerdo al art. 155 de la Ley 587 que hace referencia a:"La Generalización de la desmaterialización de Valores: Las bolsas de valores, las centrales de valores y las sociedades de compensación y liquidación de valores deberán procurar la desmaterialización de valores, salvo las excepciones que autorice el superintendente en virtud de las circunstancias del mercado o la naturaleza particular de ciertos valores"

2. Valores y emisores del sector público:

Los emisores son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil. De acuerdo al art. 21 de la ley 477: "Ley General de Deuda Pública", las instituciones autorizadas para la emisión de títulos valores son

la tesorería General de la República del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, las entidades empresariales del Estado, las alcaldías municipales y los bancos e instituciones financieras del Estado, sujetándose a las disposiciones de esta ley.

1) Ministerio de hacienda y crédito público: Los títulos valores gubernamentales son instrumentos financieras emitidos únicamente por el ministerio de hacienda y crédito público (de MHCP) a través de la tesorería general de la república (TGR). Comprenden letras, bonos u otros.

2) Banco central de Nicaragua: la ley No. 732, “Ley orgánica del banco central de Nicaragua” cita en su artículo 65 “Emisión de Valores Negociables por el Banco Central” que para evitar fluctuaciones inmoderadas en la liquidez de la economía y de acuerdo con los términos del correspondiente programa monetario anual, el Banco Central podrá emitir, vender, amortizar y rescatar valores negociables que representarán una deuda del propio Banco, y que serán emitidos según lo determine el Consejo Directivo, el cual fijará las condiciones generales que considere convenientes para su emisión, circulación y rescate. Estos valores podrán emitirse en moneda nacional o extranjera.

3. Valores y emisores del sector privado:

Las empresas privadas que desde los orígenes de la BVDN han participado en la BVDN han sido en su mayoría las que gozan de un notable prestigio nacional en el sector industrial y en el sector bancario. Entre las más actuales se pueden mencionar:

1) Deli pollo S, A.: una sociedad anónima organizada, con denominación social llamada: Tip Top, S.A. Han emitido pagarés denominados Certificados de inversión.

2) CrediFactor, S.A.: Es una compañía que tiene por objetivo negociar el descuento de documentos. Han emitido pagarés denominados **Certificados de Inversión Renta Fija** (CI).

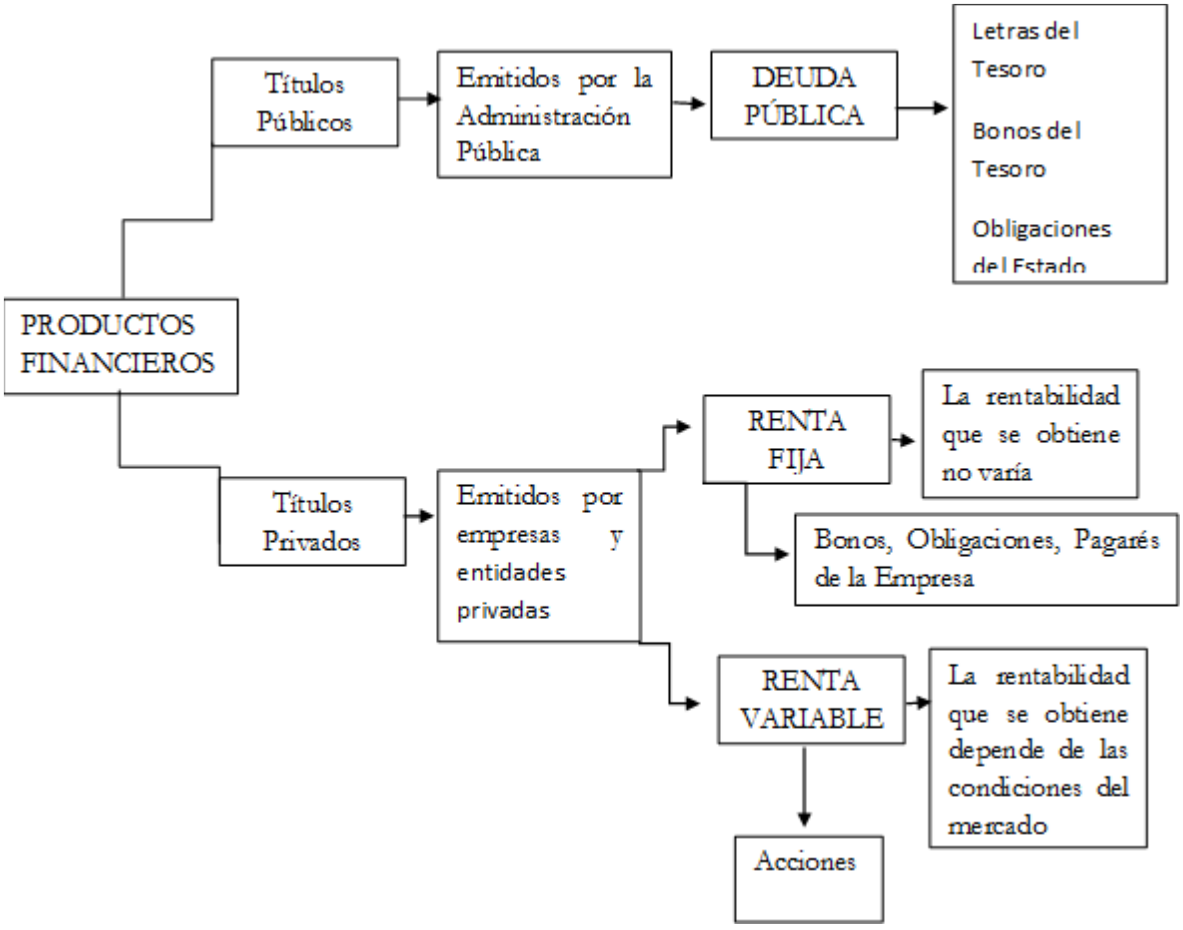


Figura 4: Títulos públicos y Títulos privados

Fuente: Elaboración Propia.

Ahora bien, tenemos que diferenciar, dentro de los títulos privados (sean de renta fija o variable), los bonos, las obligaciones, los pagarés y las acciones:

1. BONO, es un título de deuda, emitido por las empresas y los estados, que se utilizan como una forma de financiación. Por lo general se caracterizan por tener un bajo riesgo: tasa baja de rentabilidad y un plazo de reembolso largo.

2. OBLIGACIÓN, las empresas pueden conseguir fondos dividiendo las grandes cantidades que necesitan en pequeños préstamos emitiendo unos títulos llamados obligaciones para ser suscritos y desembolsados por cada uno de los prestamistas, principalmente pequeños ahorradores. Para que todo el público pueda acceder a la compra de estos títulos, y que todos puedan colaborar en mayor o menor medida a la financiación de la empresa, el valor nominal de los mismos es bajo.

3. PAGARÉ DE EMPRESA, documento privado, extendido en forma legal, por el que una persona (emisor o suscriptor) se obliga a pagar a otra (tomador o beneficiario) cierta cantidad de dinero en una fecha determinada en el documento.

4. ACCIONES, Es un título que representa una parte o cuota del capital social de una sociedad. Confiere a su titular legítimo la condición de socio, y a veces a derecho a voto (dependiendo el tipo de acción). Un socio es dueño de un X% de una sociedad de acuerdo a la cantidad de acciones que posee (expresado en moneda) dividido el capital social de dicha sociedad o empresa. Las acciones se negocian en los mercados de acciones o bolsas de comercio, de acuerdo a la cotización de las mismas (según la valoración que le da el mercado a las distintas empresas).

V. Principales Operaciones en el Mercado bursátil:

Títulos de Deuda o de Renta Fija: Estas obligaciones equivalen a que los emisores soliciten un préstamo a un plazo determinado a los inversionistas que compran

dichos valores, a cambio de pagarles un rendimiento o tasa de interés predeterminada. Las emisiones de deuda se deberán realizarse mediante Papel Comercial si el plazo fuere menor de 360 días, o mediante Bonos si fuere igual o mayor de 360 días (Art. 23, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales).

Emisiones de Acciones o de Renta Variable: Con esta alternativa una empresa se puede financiar sin contraer deuda, ya que solo está vendiendo partes de su patrimonio, de tal manera que cuando una persona compra una acción, ésta se vuelve dueño de una parte de la empresa. Los riesgos se comparten y los dividendos que se pagan dependen de los resultados y utilidades obtenidos por la empresa emisora.

Emisiones de Bonos convertibles en Acciones: El bono convertible en acción es un instrumento financiero que ofrece características similares a las que ofrece un valor de deuda, pero que deja abierta la posibilidad de poder convertirlo en una acción (valor de renta variable).

VII. DISEÑO METODOLÓGICO

Tipo de estudio: Es de tipo no experimental transaccional o transversal descriptivo.

No experimental: Porque se realiza sin manipular deliberadamente variables.

Descriptivo: Este estudio trata de una descripción en un momento específico, año 2016, que se aplica a nuestro problema de investigación.

Enfoque: Cuantitativo.

Área de estudio: Bolsa de valores de Nicaragua (BVDN).

Población: Estudiantes de la carrera de ciencias actuariales y financieras, y personas interesadas en el tema.

Criterios de inclusión: Interesados en bolsa de valores.

Criterio de exclusión: No interesados en bolsa de valores.

Variables a considerar:

- **Valor Nominal:** El valor nominal es aquel sobre el cual se emite un título o valor, y que cuyo importe figura escrito en el mismo.
- **Valor Nominal Ajustado:** El valor resultante de aplicar al valor nominal el procedimiento de actualización establecido en el clausulado del acta de emisión o en el título de que se trate.
- **Interés Capitalizable:** Los intereses capitalizados pueden aplicarse a ciertos préstamos a largo plazo que, cuando son prestados, están programados para tener un retraso en el pago por una razón específica.
- **Tasa Nominal:** Una tasa expresada anualmente que genera intereses varias veces al año.

- **Periodicidad:** Número de veces que paga intereses un título o valor en un año.
- **Intereses Acumulados:** Es la productividad devengada y acumulada por un título-valor de renta fija. Su comprador debe pagar el precio de mercado más los intereses acumulados por el tiempo transcurrido computado desde la fecha del último pago.
- **Fecha emisión:** Día en que se produce la Emisión de un Valor negociable.
- **Fecha de Pago:** es la fecha fijada por el emisor a partir de la cual pondrá a disposición de los tenedores de títulos valores los pagos de dividendos, cupones, capital, u otros derechos económicos previamente acordados.
- **Fecha de Vencimiento:** Es la fecha límite en la que dará por concluido un contrato, un efecto, crédito, etc.
- **Días al vencimiento:** Días restantes de “vida” del título y calculados como la diferencia entre la fecha de vencimiento y la fecha de liquidación.
- **Días acumulados:** Días transcurridos desde la fecha de pago a la fecha de liquidación.
- **Fecha de sesión:** Fecha en que se realiza la operación en la BVDN.
- **Fecha de Liquidación:** Es la fecha en la que se realiza el pago de las compras así como la recepción de las acciones o, en su caso, el cobro de las ventas y la entrega de las acciones.
- **Comisiones:** Es aquella cantidad que se percibe por concretar una transacción comercial y que corresponderá a un porcentaje determinado sobre el importe total de la operación comercial.
- **Valor transado:** Se refiere al monto a ser utilizado en las liquidaciones de los valores.

- **Valor comprador o total a pagar:** Es el monto al cual los inversionistas están dispuestos a comprar los valores.
- **Precio transado:** Cociente que resulta de dividir el valor transado entre el VNA. Es un precio "limpio", no incluye ni el VDAC, ni las comisiones.
- **Valor vendedor:** Es el total que recibe el vendedor final de un título en la Bolsa y está conformado además del valor transado menos las comisiones por los intereses acumulados y ganados por el título o valor.
- **Tipo de cambio:** Se suele hacer referencia a la asociación cambiaria que se puede establecer entre dos monedas de distintas naciones.
- **Rendimiento:** Ganancia obtenida por el inversionista en la BVDN expresada en términos Porcentuales

Técnicas e instrumentos de recolección de datos: La información fue extraída de la página web de la bolsa de valores de Nicaragua (BVDN).

Procedimientos y análisis de datos: utilizamos el programa de Excel para realizar los cálculos de las operaciones en la bolsa de valores.

Fuentes de la recolección de información:

Primaria: Libros referentes al tema de investigación.

Secundaria: Página web de la bolsa de valores de Nicaragua (BVDN).

Aspectos éticos de la investigación: Toda la información aquí contenida es de carácter confidencial, nadie excepto sus investigadores pueden manipular esta información.

VII. RESULTADOS

MANUAL DE FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO BURSÁTIL EN NICARAGUA.

Este documento pertenece únicamente a sus autores. Autorizamos su uso únicamente para fines informativos y/o consultas. Se prohíbe su reproducción (parcial o total) por cualquier medio. Ningún otro uso es permitido sin la autorización debida.

A. Introducción

El presente manual servirá de ayuda para ampliar conocimientos acerca de cómo funciona las operaciones bursátiles en el mercado primario y secundario de Nicaragua. Se explicará de manera detallada el mecanismo de cálculo de las principales transacciones que se llevan a cabo en el mercado de valores.

Las operaciones de la bolsa de valores de Nicaragua son regidas en su totalidad por la ley 587: ley de mercado de capitales y normas de oferta pública de mercado primario y mercado secundario.

Objetivos

1. Explicar el mecanismo operacional de los distintos tipos de mercados.
2. Ejemplificar mediante casos prácticos los cálculos financieros que se realizan.

3. Responsable de cambios

Los autores de este manual serán los encargados del mantenimiento de este documento. Los cambios deben ser registrados en el apartado de control de versiones.

4. Control de versiones del documento

Versión	Elaborado por:	Revisado por:	Fecha aprobación:	Descripción del cambio:
1	Karen Bustamante Carlos Fajardo Lourdes Ruíz.	Elizabeth Reyes	26/05/2017	Elaboración del documento

Capítulo I

Mercado primario

Definición

Segmento del mercado de valores, donde se colocan los títulos o valores por primera vez Proporcionando un flujo de recursos de los inversionistas hacia el emisor. El emisor negocia a través de su Puesto de Bolsa los valores y recibe recursos frescos para sus proyectos.

Los valores emitidos por el Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público son colocados en el mercado primario mediante subastas organizadas por el Banco Central de Nicaragua. Cuando estos valores son comprados por los Puestos de Bolsa por orden de un cliente, el Puesto de Bolsa tiene la obligación de registrar dicha operación en el sistema de registro de la BVDN.

Los valores emitidos por empresas del sector privado o del sector público negociables en la BVDN son colocados a través de un Puesto de Bolsa representante del Emisor y registrados en la BVDN.

En casos especiales, por ejemplo para colocaciones primarias de organismos regionales, la BVDN puede organizar subastas especiales para que un emisor coloque sus valores al mejor postor entre los clientes de los Puestos de Bolsa. En tales casos, la Gerencia General de la BVDN convocará mediante circular a la subasta especial y establecerá los procedimientos de la misma y que serán acordados con el emisor.

Mercado Secundario

Definición

El mercado secundario se conoce como el conjunto de negociaciones entre compradores y vendedores que tienen por objeto adquirir títulos o valores que ya están en circulación. El intercambio de flujo monetario y valores se da entre dos entes distintos al emisor: un inversionista que ya adquirió un título o valor y otro inversionista dispuesto a comprar dicho título o valor.

La función principal de este mercado es proporcionar liquidez a los títulos o valores emitidos en el mercado primario al de facilitar su suscripción por parte del público inversionista y al hacer más atractiva la inversión. Difícilmente podría existir el mercado primario si no se contará con el respaldo del mercado secundario.

Otra importante función de este mercado consiste en proporcionar información al público sobre precio de los títulos o valores.

Tipos de órdenes

En este mercado existen dos tipos de órdenes: órdenes de venta y órdenes de compra.

El Puesto de Bolsa insertará en el sistema de negociación de la bolsa de valores de Nicaragua todos los datos requeridos para efectuar una oferta con su correspondiente código alterno específico. Tanto en las ofertas de venta como de compra el Puesto de Bolsa digitará el precio transado y el sistema calculará el rendimiento transado y neto. El sistema no calculará un precio transado a partir de un rendimiento. El precio transado constituye la base de toda transacción y se asume que toda operación es pactada a un precio transado determinado.

Órdenes de venta

Son ofertas que ingresan los Puestos de Bolsa en función de clientes que desean vender valores en este mercado, cada una de ellas corresponde a una oferta de valores de un cliente y a una única cuenta.

Cuando las ofertas son propias de un Puesto de Bolsa, se debe indicar en el campo de observaciones de la siguiente manera: “Operación Propia del Puesto de Bolsa”.

Todas estas órdenes registradas son órdenes limitadas (Limit order), es decir que su precio no puede ser inferior al precio transado de la oferta de venta, además pueden ser ejecutadas parcialmente.

Los puestos de bolsas podrán ingresar dos tipos de órdenes de venta:

1. órdenes de venta para hoy: se retirará automáticamente con el cambio de sesión.

2. órdenes de venta permanentes: no se cierra con el cambio de sesión, el sistema de la BVDN recalculará automáticamente su rendimiento. Cualquier modificación será ejecutada por el puesto de bolsa.

Órdenes de compra

Todas las órdenes de compra registradas en el libro de órdenes como parte de la oferta total de compra de la BVDN no son negociables.

Se distinguen de las órdenes de venta en que los compradores tienen la opción ocultar y no publicar el precio transado y rendimiento.

Contratos bursátiles

Es necesario que todo cliente reciba un contrato o boleta de operación, para cada transacción realizada, la cual consta de las anotaciones que indican que la operación ha sido realizada.

Custodia de títulos o valores de una operación

El Puesto de Bolsa vendedor solo podrá realizar una oferta de venta de un título o valor que se encuentre en la custodia de la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL).

Cálculos Financieros

Definiciones generales

Emisor: Ente jurídico público o privado que hace emisión de títulos y valores para oferta pública.

Instrumento: tipo de título valor registrado en la BVDN.

Moneda instrumento: tipo de moneda al que se emite el título o valor.

Avalista: Persona natural o jurídica que se compromete a garantizar el cumplimiento de una obligación.

Títulos/cupones/Amortizaciones: números de títulos o valores, cupones y amortización.

Custodia: Medida de protección que los agentes de intermediación deben utilizar para proteger los valores de sus clientes.

Tipos de operaciones:

Operación a hoy; se liquidan el día de la sesión. FS=FL.

Operaciones ordinarias: se liquidan a día siguiente. FS=FL+1

Operación a plazo: se liquidan en una fecha futura establecida. FS=FL+ t ; t=2,…, n.

Agente corredor de bolsa: Persona natural previamente autorizada por una Bolsa de Valores e inscrita en la Superintendencia de Bancos que se dedica al corretaje de Valores en Bolsa y que participa en la operación, ya sea en representación del puesto de bolsa comprador y/o del puesto de bolsa vendedor.

Puesto de bolsa: Intermediarios Bursátiles. Personas jurídicas constituidas como sociedades anónimas, que cuentan con una concesión de una Bolsa de Valores la cual les permite negociar valores, dentro del marco legal establecido al efecto y que deben inscribirse en el registro de la Superintendencia de Bancos.

Papel comercial: Títulos de renta fija de corto y mediano plazo emitidos por empresas privadas de diferentes sectores económicos (industrial, comercial y bancario) con el fin de captar fondos directamente del público en el mercado primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Estos instrumentos han contribuido significativamente a diversificar las alternativas de financiamiento de inversiones y de capital de trabajo de diferentes sectores económicos del país. Las emisiones de papel comercial son pagarés a la orden o letras de cambio emitidas en serie y que representan una obligación directa del suscriptor.

Estos títulos una vez negociados en el mercado primario pueden ser renegociados en cualquier momento en el mercado secundario de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Bonos: Títulos Valores de renta fija que representan créditos contra la entidad emisora y reditúan intereses sujetos a una tasa fija, por lo que la rentabilidad que ofrecen no está vinculada al resultado del ejercicio económico. Por lo general, son emitidos a mediano y largo plazo.

Fórmulas a utilizar

Intereses acumulados (VDAC):

$$VDAC = VNA * i * DAC/360 \qquad (1)$$

Valor Transado (VT):

$$VT = VNA * PT \qquad (2)$$

Precio Transado (PT):

$$PT = VT/VNA \qquad (3)$$

Comisiones (K):

$$K = VT * k * DV/360 \qquad (4)$$

k= Tasa en % de la comisión

Las comisiones se pueden dividir de la siguiente forma:

$kbc =$ Comisión de compra de la BVDN

$kpbc =$ Comisión de compra del puesto de bolsa comprador.

$kbv =$ Comisión de venta de la BVDN

$kpbv =$ Comisión de venta del puesto de bolsa

Valor comprador o total a pagar (VC):

$$VC = VT * (1 + kbc + kpbc) + VDAC \qquad (5)$$

Valor Vendedor o total a recibir (VV):

$$VV = VT * (1 - kbv - kpbv) + VDAC \qquad (6)$$

Cálculos de fechas

Cálculos de fechas para mercado primario y secundario

Todos los cálculos que se realizan en el mundo bursátil se efectúan en base a un año de 360 días. La bolsa asume que todos los meses tienen 30 días, incluso el mes de febrero lo considera con 30 días. También una operación realizada el 30 de un mes con vencimiento el 31 tendrá días al vencimiento nulos. El número de días que hay entre dos fechas se calculan de la siguiente forma:

$$Fecha = DD/MM/AA \ = DD + MM * 30 + AA * 360 \qquad (7)$$

$$Dias = Fecha_2 - Fecha_1 \qquad (8)$$

Ejemplo 1:

Fecha Inicial = 03/04/2015 = 03+4*30+2015*360 = 725,523

Fecha Final= 23/09/2015 = 23+9*30+2015*360 = 725,693

Días = Fecha Final – Fecha Inicial = 725,693 – 725,523 = 170

Ejemplo 2:

Fecha Inicial = 15/06/2015 = 15+6*30+2015*360 = 725,595

Fecha Final= 02/12/2015 = 02+12*30+2015*360 = 725,762

Días = Fecha Final – Fecha Inicial = 725,762 – 725,595 = 167

Estos cálculos también pueden ser realizados con la plataforma MS Excel, con la función *DIAS360* utilizando el método europeo.

Cálculo de las operaciones del mercado primario

El mercado primario se puede dividir en dos clases, mercado primario público referente a

todos los valores colocados por el Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y por otro lado el mercado primario de empresas referente a todos los valores y acciones emitidos por empresas.

Al realizar el cálculo de las operaciones de los mercados antes mencionados, se encuentran ciertas diferencias que explicaremos en los siguientes apartados.

Cálculos financieros en el mercado primario público

Las instituciones del mercado primario público utilizan sus propios métodos para calcular los precios, fechas y rendimiento, en los cuales se presentas ciertas diferencias con respecto al método utilizado por la bolsa de valores.

A continuación presentaremos tres ejemplos de los cálculos de las boletas de la bolsa de valores.

1. Boleta de operación con bono:

Los cálculos aplicados a los bonos emitidos por las empresas públicas se desarrollan utilizando los datos presentes en la siguiente boleta de operación:

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN-LEÓN
BOLETA DE OPERACIÓN
Mercado Primario

Impreso: 23/10/2013 01:45:19 PM

No. de registro en BVDN: 500000
Fecha de sesión: 23/10/2013

DATOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA		
Título:	BONO EN DOLARES DESMATERIALIZADO		
Moneda:	DOLARES		
Avalista:	NO TIENE	Fecha de emisión:	19/08/2013
Periodicidad/ tasa de int.	3 / 15.0000%	Fecha de Pago:	19/08/2013
Valor Nominal:	2500.00	Fecha de Vencimiento:	19/08/2016
Valor Ajustado:	2500.00	Código serie:	F-19-08-16
Títulos/ Cupones :	1 / 9	Código ISIN:	NIBCN0F0235

DATOS DE LA OPERACIÓN

Fecha y hora de postura de compra	23/10/2013	*01:20:30 PM*
Tipo de operación	Plazo	
Precio Transado	115.0000%	
Fecha de Liquidación	28/10/2013	
Comisión de bolsa(kbc)	5.0000%	
Comisión de puesto(kpbc)	10.0000%	
Tipo de cambio(BCN,26/10/16)	29.0678	

Cálculo del plazo:

Se calcula el plazo de la operación restando la fecha de vencimiento y la fecha de emisión.

Fecha de emisión = 19/08/2013 = $19 + 08 * 30 + 2013 * 360 = 724{,}939$ (7)

Fecha de vencimiento = 19/08/2016 =$19 + 08 * 30 + 2016 * 360 = 726{,}019$

Plazo= $726{,}019 - 724{,}939 = 1080$ (8)

Precio transado (PT): PT= VT/VNA

VNA= $2500

T/C (BCN, 26/10/16) = 29.0678

VNA= $2500*29.0678 = C$72,669.5

VT= 72,669.5*115% = 83,569.93

PT = VT/VNA = 83,569.93/72,669.5 = 115%

Rendimiento transado (RT) o rendimiento obtenido en la subasta

Este rendimiento equivale al obtenido en la subasta organizada por el BCN y calculado según los lineamientos establecidos por el BCN y/o el MHCP. No es calculado por el SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN.

Intereses acumulados (VDAC):

VDAC = 72,669.5 * 0.15* DAC/360 (1)

DAC = días transcurridos desde la fecha de pago a la fecha de liquidación

$Dias_{FP}$ = 19+08*30+2013*360 = 724,939 (7)

$Dias_{FL}$ = 28+10*30+2013*360 = 725,008 (7)

DAC = 725,008 – 724,939 = 69

VDAC = 72,669.5 * 0.15* 69/360 = 2089.25 (1)

Valor comprador o total a pagar

VC = 83,569.93*(1+0.05+0.10)+ 2089.25 = 98,194.67 (5)

LIQUIDACIÓN

VENDEDOR			COMPRADOR		
BANCO CENTRAL DE NICARAGUA			Agente Puesto de bolsa		KAREN BUSTAMANTE M. LAFISE VALORES
Interés Acumulado		2,089.25	Interés Acumulado		2,089.25
Valor transado		83,569.93	Valor transado		83,569.93
Comisión Bolsa	0.00%	- 0.00	Comisión Bolsa	5.00%	4,178.50
Comisión Puesto	0.00%	- 0.00	Comisión Puesto	10.00%	8,356.99
Total a Recibir		**85,659.18**	**Total a Pagar**		**98,194.67**

El valor vendedor o total a recibir (VV), es el importe que recibe el emisor una vez realizadas las deducción de comisión de la bolsa y del puesto de bolsa.

El valor comprador o total a pagar (VC), es el importe que el inversionista paga al invertir en bolsa para recibir un rendimiento neto que se calcula de la siguiente manera.

Rendimiento Neto (RN)

El SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN calcula el rendimiento neto según los siguientes datos:

VC= 98,194.67

T/C= 29.0678

Valor del cupón en $ por cada cuatrimestre

C= 2500*0.15*120/360= 125 (10)

Suma de valor de cupones de intereses en $ (S)= 125*9= $1,125

Suma de valor de cupones de intereses en C$=1,125*29.0678= 32,701.28

Días al vencimiento:

$Dias_{FL}$ = 28+10*30+2013*360 = 725,008 (7)

$Dias_{FV}$ = 19+08*30+2016*360= 726,019 (7)

DV= 726,019 – 725,008= 1,011

RN= ((72,669.5-98,194.67+32,701.28)/98,194.67)*(360/1011) = 2.6023% (9)

Resultados de operación	
Fecha y hora de Cierre definitivo	23/10/2013 *1:20:35 PM*
Plazo	1080
Rendimiento transado Subasta BCN	5.6000%
Rendimiento Neto	2.6023%
Tipo de Cambio	29.0678
Interés Acumulado	2,089.25
Valor Comprador	98,194.67
Valor Vendedor	85,659.18

En el presente cuadro se muestran los resultados obtenidos de una operación con bono emitido en el mercado primario por una institución pública en este caso el Banco Central de Nicaragua.

2. Boleta de operación con letra

En la siguiente boleta se presenta a continuación la compra en mercado primario de letras emitidas por el BCN.

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN LEÓN

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN-LEÓN
BOLETA DE OPERACIÓN
Mercado Primario

Impreso: 25/10/2013 01:34:20 PM

No. de registro en BVDN: 700000
Fecha de sesión: 25/10/2013

DATOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA		
Título:	LETRA DESMATERIALIZADA		
Moneda:	DOLARES		
Avalista:	NO TIENE	Fecha de emisión:	25/10/2013
Periodicidad/ tasa de int.	0 / 0.0000%	Fecha de Pago:	29/10/2013
Valor Nominal:	12000.00	Fecha de Vencimiento:	25/11/2016
Valor Ajustado:	12000.00	Código serie:	L-4-2013-16
Títulos/ Cupones :	1 / 0	Código ISIN:	NIBCN0F2075

En esta boleta no se efectúa ningún calculo simplemente se presentan los datos. A diferencia+ del caso anterior la tasa de interés es nula.

DATOS DE LA OPERACIÓN		
Fecha y hora de postura de compra	25/10/2013	*12:40:34 PM*
Tipo de operación	Plazo	
Fecha de Liquidación	29/10/2013	
Precio Transado	99.45600%	
Comisión de bolsa(kbc)	0.0300%	
Comisión de puesto(kpbc)	0.1000%	
Tipo de cambio(BCN,26/10/16)	29.0678	

Cálculo del plazo:

Se calcula el plazo de la operación restando la fecha de vencimiento y la fecha de emisión.

Fecha de emisión = 25/10/2013 = $25 + 10 * 30 + 2013 * 360 = 725{,}005$ (7)

Fecha de vencimiento = 25/11/2013 =$25 + 11 * 30 + 2013 * 360 = 725{,}035$

Plazo= $725{,}035 - 725{,}005 = 30$ (8)

Precio transado (PT): PT= VT/VNA

VNA= $12000

T/C (BCN, 26/10/16) = 29.0678

VNA= $12000*29.0678 = C$ 348,813.60

VT= 348,813.60*99.456% = 346,916.054

PT = VT/VNA = 346,916.054/348,813.60 = 99.456%

Rendimiento transado (RT) o rendimiento obtenido en la subasta

Este rendimiento equivale al obtenido en la subasta organizada por el BCN y calculado según los lineamientos establecidos por el BCN y/o el MHCP. No es calculado por la BVDN.

Valor comprador o total a pagar

VC = 346,916.054*(1+0.0003+0.001) = 347,367.04

LIQUIDACIÓN

VENDEDOR			COMPRADOR		
BANCO CENTRAL DE NICARAGUA			Agente Puesto de bolsa		CARLOS FAJARDO A. LAFISE VALORES
Interés Acumulado		0.00	Interés Acumulado		0.00
Valor transado		346,916.054	Valor transado		346,916.054
Comisión Bolsa	0.00%	- 0.00	Comisión Bolsa	0.03%	104.07
Comisión Puesto	0.00%	- 0.00	Comisión Puesto	0.10%	346.91
Total a Recibir		**346,916.054**	**Total a Pagar**		**347,367.034**

Rendimiento Neto (RN)

El SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN calcula el rendimiento neto según los siguientes datos:

VC = 347,367.04

T/C (BCN, 26/10/16) = 29.0678

Días al vencimiento:

$Dias_{FL}$ = 29+10*30+2013*360 = 725,009 (7)

$Dias_{FV}$ = 25+11*30+2013*360= 725,035 (7)

DV= 725,035 - 725,009 = 26

RN= ((348,813.60 -347,367.04)/ 347,367.04)*(360/26) = 5.76603% (9)

Resultados de operación	
Fecha y hora de Cierre definitivo	25/10/2013 *12:40:40 PM*
Plazo	30
Rendimiento transado Subasta BCN	3.0000%
Rendimiento Neto	5.76603%
Interés Acumulado	0.00
Valor Comprador	347,367.04
Valor Vendedor	346,916.054

En el presente cuadro se muestran los resultados obtenidos de una operación con letra emitida por una institución pública, en este caso el Banco Central de Nicaragua.

Cálculos financieros en Mercado Primario de Empresas Privadas

En este sector del mercado primario se negocian valores emitidos por empresas que desean desarrollarse a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

a. Emisiones de Papel Comercial y Bonos

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN-LEÓN
BOLETA DE OPERACIÓN
Mercado Primario

Impreso: 02/10/2015 01:45:19 PM

No. de registro en BVDN: 700000
Fecha de sesión: 02/10/2015

DATOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	Delipollo S.A.		
Título:	PAPEL COMERCIAL EN DOLARES DESMATERIALIZADO		
Moneda:	DOLARES		
Avalista:	NO TIENE	Fecha de emisión:	04/02/2015
Periodicidad/ tasa de int.	3 / 8.0000%	Fecha de Pago:	04/02/2015
Valor Nominal:	1500.00	Fecha de Vencimiento:	04/10/2015
Valor Ajustado:	1500.00	Código serie:	SERIE A
Títulos/ Cupones :	1 / 2	Código ISIN:	NIDELIK1232

DATOS DE LA OPERACIÓN

Fecha y hora de postura de compra	02/10/2015 *01:40:34 PM*
Tipo de operación	A hoy
Fecha de Liquidación	02/10/2015
Precio Transado	100%
Comisión de bolsa(kbc)	0.800%
Comisión de puesto(kpbc)	1.000%
Tipo de cambio(BCN,26/10/16)	29.0678

Cálculo del plazo:

Se calcula el plazo de la operación restando la fecha de vencimiento y la fecha de emisión.

Fecha de emisión = 04/02/2015 = $04 + 02 * 30 + 2015 * 360 = 725{,}464$ (7)

Fecha de vencimiento = 04/10/2015 = $04 + 10 * 30 + 2015 * 360 = 725{,}704$

Plazo= $725{,}704 - 725{,}464 = 240$ (8)

Precio transado (PT): PT= VT/VNA

VNA= $15000

T/C (BCN, 26/10/16) = 29.0678

VNA= $15000*29.0678 = C$ 436,017.00

VT= 436,017.00*100% = 436,017.00

PT = VT/VNA = 436,017.00/436,017.00 = 100%

Días Acumulados (DAC)

$Dias_{Fp}$ = 04+02*30+2015*360 = 725,464 (7)

$Dias_{Fl}$ = 02+10*30+2015*360= 725,702 (7)

$DAC = 725{,}702 - 725{,}464 = 238$

Días al Vencimiento (DV)

$Dias_{FL}$ = 02+10*30+2015*360 = 725,702

$Dias_{FV}$ = 04+10*30+2015*360= 725,704

$$DV = 725{,}704 - 725{,}702 = 2$$

Rendimiento transado (RT)

En este caso el rendimiento transado es equivalente al rendimiento neto debido a que las comisiones son nulas. El emisor paga a la bolsa y el Puesto de bolsa que representó al +inversionista las comisiones establecidos en el prospecto.

$$RT = RN = [(VNA - VC + I)/VC] * 360/DV$$

Donde:

Intereses = $I = VNAA * i * [DV + DAC]/360$

Al introducir la ecuación de "I" en la primera fórmula obtenemos:

$$RT = [[(VNA - VC) + (VNA * i * [DV + DAC]/360)]/VC] * (360/DV)$$

De igual forma se puede calcular el rendimiento transado en función del precio transado por los que tendríamos que dividir el numerador y el denominador por VNA y además sustituir VC por $PT + VNA * i * (DAC/360)$ obteniendo la siguiente formula:

$$RT = [[(1 - PT - i * DAC/360) + (i * [DV + DAC]/360)]/(PT + i * DAC/360)] * (360/DV)$$

Al sustituir los datos en la formula, se obtiene el siguiente resultado:

$$RT = [[(1 - 100\% - 8\% * 238/360) + (8\% * [2 + 238]/360)]/(100\% + 8\% * 238/360)] * (360/2)$$

$$RT = 0.075981 * 100 = 7.5981\%$$

Valor de días acumulados de interés (VDAC)

$$VDAC = 436{,}017 * 8\% * 238/360 = 23{,}060.45 \qquad (1)$$

LIQUIDACIÓN

VENDEDOR			COMPRADOR		
Agente	LOURDES RUIZ S.		Agente	MERCEDES RODRIGUEZ R.	
Puesto de bolsa	LAFISE VALORES		Puesto de bolsa	PROVALORES	
Interés Acumulado		23,060.45	Interés Acumulado		23,060.45
Valor transado		436,017.00	Valor transado		436,017.00
Comisión Bolsa	0.800%	3488.136	Comisión Bolsa	0.00%	- 0.00
Comisión Puesto	1.00%	4,360.17	Comisión Puesto	0.00%	- 0.00
Total a Recibir		**443,865.306**	**Total a Pagar**		**459,077.45**

Resultados de operación

Fecha y hora de Cierre definitivo	02/10/2015 *1:40:57 PM*
Plazo	240
Rendimiento transado	7.5981%
Interés Acumulado	23,060.45
Valor Comprador	459,077.45
Valor Vendedor	443,865.306

En el presente cuadro se muestran los resultados obtenidos de una operación con papel comercial y bonos emitida por una institución privada, en este caso Deli Pollo S.A.

b. Acciones

El Sistema de la BVDN no realiza cálculo alguno para las operaciones primarias con acciones. El precio de una acción es equivalente a su valor unitario. El valor transado corresponde al precio de la acción multiplicado por la cantidad de acciones y es igual al total a pagar por el inversionista.

Las comisiones deberán ser pagadas por la empresa emisora al puesto de bolsa que representa al inversionista en la transacción y estas son deducidas del valor transado.

c. Otros instrumentos

Todos aquellos instrumentos de renta fija cuyos flujos de pagos de intereses sean variables o cuyos cálculos de días no se ajusten al modelo de BVDN serán efecto de transacción exclusivamente por su precio y la bolsa no calculará ningún rendimiento.

Cálculos financieros del mercado secundario

El mercado secundario es una sección del mercado de valores en el cual se tranzan valores previamente colocados en el mercado primario o a través de otros mecanismos que han sido autorizados por la BVDN. En esta transacción no interviene el emisor.

En este mercado se divide de acuerdo a los cálculos de rentabilidad de las diversas operaciones en los siguientes segmentos:

- Cálculos con formula estándar de la BVDN para valores de renta fija.
- Cálculos específicos para bonos de pagos por indemnización (BPI) emitidos por el ministerio de hacienda y crédito público (MHCP).
- Calculo específico para bonos emitidos por el MHCP y el BCN.
- Calculo específico para operaciones con acciones.

Cálculos con formula estándar de la BVDN para valores de renta fija.

El formato estándar aplica para valores de renta fija emitidos por empresas autorizadas por la BVDN. Estos deben tener cupones de pago de intereses idénticos o no pagarlos y negociarse a descuento.

Estos valores son generalmente de dos tipos: papeles comerciales con o sin pagos periódicos de interés a determinada tasa nominal y bonos a plazo igual o superior a un año; pagan intereses a determinada tasa nominal y determinada periodicidad de pago.

En este segmento, también se negocian cupones de interés que al separarse del título se convierten en valores sin pagos periódicos de intereses.

A continuación ejemplificaremos los cálculos de un bono y un cupón:

Ejemplo de Bono:

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN LEÓN

BOLSA DE VALORES DE LA UNAN-LEÓN
BOLETA DE OPERACIÓN
Mercado Secundario

Impreso: 23/10/2014 01:45:19 PM

No. de registro en BVDN: 500000
Fecha de sesión: 23/10/2014

DATOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	DELIPOLLO		
Instrumento:	BONO EN DOLARES DESMATERIALIZADO		
Moneda:	DOLARES		
Avalista:	NO TIENE		
Valor Nominal:	10,000.00	Fecha de emisión:	19/09/2014
Valor Nominal Ajustado:	10,000.00	Fecha de Pago:	19/09/2014
Títulos/ Cupones/Amortizaciones :	1 / 1 / 0	Fecha de Vencimiento:	19/09/2015

	INTERES	PERIODICIDAD
Capitalizable	0.00%	0
Corriente	9.30%	1

DATOS DE LA OPERACIÓN

Fecha y hora de postura de compra/Venta/Compra	23/10/2014 *01:40:34 PM* / 23/10/2014 *01:52:12 PM*
Fecha y hora de Calza definitiva	23/10/2014 *01:55:20 PM*
Tipo de operación	A hoy
Fecha de Liquidación	23/10/2014
Precio Transado	98.0000%
Comisión de bolsa(kbc)	0.5233%
Comisión de puesto(kpbc)	0.9821%
Tipo de cambio(BCN,26/10/16)	29.0678
Moneda de Liquidación	Dólares

Cálculo del plazo:

Se calcula el plazo de la operación restando la fecha de vencimiento y la fecha de emisión.

Fecha de emisión = 19/09/2014 = $19 + 09 * 30 + 2014 * 360 = 725{,}329$ (7)

Fecha de vencimiento = 19/09/2015 = $19 + 09 * 30 + 2015 * 360 = 725{,}689$

Plazo= $725{,}689 - 725{,}329 = 360$ (8)

Precio transado (PT): PT= VT/VNA

VNA= $10000

VT= 10000*98.000% = 9800

PT = VT/VNA = 98.00%

Días Acumulados (DAC)

$Dias_{Fp}$ = 19+09*30+2014*360 = 725,329 (7)

$Dias_{Fl}$ = 23+10*30+2014*360= 725,363 (7)

$DAC = 725{,}363 - 725{,}329 = 34$

Días al Vencimiento (DV)

$Dias_{FL} = 23 + 10 * 30 + 2014 * 360 = 725{,}363$

$Dias_{FV} = 19 + 09 * 30 + 2015 * 360 = 725{,}689$

$DV = 725{,}689 - 725{,}363 = 326$

Rendimiento transado (RT)

$$RT = [[(1 - PT - i * DAC/360) + (i * [DV + DAC]/360)]/(PT + i * DAC/360)] * (360/DV)$$

$$RT = [[(1 - 98\% - 9.30\% * 34/360) + (9.30\% * [326 + 34]/360)]/(98\% + 9.30\% * 34/360)] * (360/326)$$

$$RT = 11.634\%$$

Valor de días acumulados de interés (VDAC)

$$VDAC = 10000 * 9.30\% * 34/360 = \$\ 87.83 \qquad (1)$$

Rendimiento Neto (RN)

Este rendimiento corresponde al retorno sobre la inversión presentado en la boleta como el total (VC):

$$RN = [(VNA - (VC) + I)/\ (VC)] * 360/DV$$

Donde:

Intereses = I = $VNA * i * [DV + DAC]/360$

$$VC = VDAC + VT * (kbc + kpbc) * DV/360 = VNA * i * [DAC]/360 + VT * (1 + kbc + kpbc) * DV/360$$

Al sustituir "I" en la fórmula de RN, al igual que "VC" obtenemos la formula siguiente:

$$RN = (((VNA - VNA * i * (DAC)/360 - VT * (1 + kbc + kpbc) * DV/360) + (VNA * i * (DV + DAC)/360)]/(VNA * i * (DAC)/360 + VT * (1 + kbc + kpbc) * DV/360)) * (360/DV)$$

También se puede calcular en función del precio transado dividiendo el numerador y el denominador entre VNA, obteniendo la siguiente formula:

$$RN = ((1 - i * (DAC/360) - PT * (1 + (kbc + kpbc) * DV/360) + (i * (DV + DAC)/360))/(PT * (1 + (kbc + kpbc) * DV/360) + i * DAC/360)] * (360/DV)$$

Introduciendo los datos a la formula tenemos el siguiente resultado:

$$RN = ((1 - 9.30\% * (34/360) - 98\% * (1 + (0.5233\% + 0.9821\%) * 326/360) + (9.30\% * (326 + 34)/360))/(98\% * (1 + (0.5233\% + 0.9821\%) * 326/360) + 9.30\% * 34/360)) * (360/326)$$

$$RN = 10.01\%$$

LIQUIDACIÓN					
VENDEDOR			**COMPRADOR**		
Agente	ELIZABETH REYES		Agente	LAURA RUIZ S.	
Puesto de bolsa	PROVALORES		Puesto de bolsa	INVERCASA	
Interés Acumulado		87.83	Interés Acumulado		87.83
Valor transado		9,800.00	Valor transado		9,800.00
Comisión Bolsa	0.5233%	- 51.2834	Comisión Bolsa	0.5233%	51.2834
Comisión Puesto	0.9821%	- 96.2458	Comisión Puesto	0.9821%	96.2458
Total a Recibir		**9,740.30**	**Total a Pagar**		**10,035.36**

Resultados de operación		
Fecha y hora de Calza definitivo	23/10/2014	*01:55:20 PM*
Plazo	360	
Rendimiento transado	11.634%	
Interés Acumulado	87.83	
Rendimiento Neto	10.01%	
Valor Comprador	10,035.36	
Valor Vendedor	9,740.30	
Moneda Liquidación	Dólares	

En este cuadro se presentan los resultados que obtuvimos de los cálculos realizados con la formula estándar de valores de renta fija para bonos en el mercado secundario.

Conclusión

El SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN está regido totalmente por normas de funcionamiento. Son consideradas operaciones válidas las que se produzcan como consecuencia de medios o instrumentos registrados para cada miembro.

Las operaciones bursátiles así realizadas tienen cálculos específicos para el mercado primario y el mercado secundario, en el cual incluimos ejemplos detallados para su fácil compresión.

IX. CONCLUSIONES

Culminado nuestro trabajo y habiendo cumplido con nuestros objetivos sobre el funcionamiento del mercado bursátil concluimos que:

La bolsa es el lugar donde se negocian títulos valores o papeles comerciales como bonos, letras y acciones. Inversionistas y emisores llegan buscando como invertir dinero para generar ganancias.

El Mercado de Valores es el mecanismo por el cual, sin intermediación bancaria o financiera, se captan recursos monetarios directamente de los inversionistas a las empresas o al gobierno, para financiar proyectos de inversión de manera más barata evitando las ganancias de las entidades financieras, dándole más viabilidad y generando más fuentes de trabajos

La BVDN ha comenzado a cobrar importancia, principalmente ahora que el mundo se encuentra en un proceso de desarrollo tecnológico y por esta razón Nicaragua no puede quedarse atrás.

Desarrollar el mercado bursátil de nuestro país significaría un gran aporte a la economía Nicaragüense y mejoraría la calidad de las inversiones en el sistema financiero.

La BVDN beneficia tanto al inversionista como al comprador, al inversionista en el sentido de que invierte su dinero en forma segura y el rendimiento que se obtiene es alto en comparación con otros medios de inversión. En lo que respecta a los beneficios para los compradores es la seguridad de comprar acciones de empresas fuertes en el mercado además de que obtiene buen rendimiento.

Los mercados que operan en la bolsa son: mercado primario, mercado secundario, mercado de Reportos y Reportos opcionales, enfocándonos principalmente en el

mercado primario y secundario, estos fueron ejemplificados detalladamente en un manual de funcionamiento del SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN según las características propias de cada mercado.

El SISTEMA DE REGISTRO DE LA BVDN se rige por normas de carácter general para su funcionamiento, sin perjuicio de lo que resulte del reglamento de bolsa y sus disposiciones generales.

X. RECOMENDACIONES

Luego de haber finalizado con las conclusiones de nuestro trabajo investigativo recomendamos:

A la BVDN crear más fuentes de información acerca de los cálculos que se efectúan en las transacciones que realiza en cada mercado.

A la BVDN difundir información sobre la importancia de invertir en bolsa y sus ventajas para que la población interesada conozca más.

A los estudiantes que se interesen en dar seguimiento a este tipo de estudio, que utilicen esta tesis como referencia para trabajos posteriores de mayor profundidad.

A la población en general, indagar a fondo sobre este tema para que conozcan la BVDN y de esta manera inviertan fácil, seguro y ayuden a la economía del país.

A las autoridades universitarias promover la creación de asignatura referente al mercado bursátil en las carreras afines ya que el tema está íntimamente relacionado con todo el ámbito económico y financiero.

XI. BIBLIOGRAFÍA

(s.f.). *Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros.*

abanfin.com. (2005). *abanfin.com*. Obtenido de Fecha de liquidación: http://www.abanfin.com/?tit=fecha-de-liquidacion&name=Glosario&op=content&tid=257

Arguello, G. (25 de septiembre de 2015). *Bolsa de valores de Nicaragua.* Obtenido de https://bolsanic.com/index.php/marco-legal/reglamentos-y-circulares-de-la-bvdn-

(s.f.). *Art. 1, Ley 769: Ley de Fomento y Regulaciòn de las Microfinanzas.*

(s.f.). *Art. 170, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales.*

(s.f.). *Art. 2, Central Nicaraguense de Valores, S.A: Reglamento interno.*

(s.f.). *Art. 2, Ley 316: Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.*

(s.f.). *Art. 2, Ley 551: Ley del Sistema de Garantìa de Depòsitos.*

(s.f.). *Art. 2, Ley 561: Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros.*

(s.f.). *Art. 23, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales.*

(s.f.). *Art. 3, Ley 732: Ley orgànica del BCN.*

(s.f.). *Art. 3, Ley 733: Ley General de Seguros, Reaseguros y Fianzas.*

(s.f.). *Art. 35, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales.*

(s.f.). *Art. 5, Ley 734: Ley de Almacenes Generales de Depòsito.*

(s.f.). *Art. 62, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales.*

(s.f.). *Art. 69, Ley 587: Ley de Mercado de Capitales.*

BAC International Bank. (2014). *BAC Nicaragua*. Obtenido de Mision, Vision, Valores: https://www.bac.net/nicaragua/esp/banco/empresa/EmMisionVisionVal.html

Bolsa Comercio Santiago. (s.f.). *Bolsa Comercio Santiago*. Obtenido de Actores del Mercado, Inversionistas: http://www.bolsadesantiago.com/actores/Paginas/inversionistas.aspx

Bolsa de valores de Nicaragua. (s.f.). *Bolsa de valores de Nicaragua*. Obtenido de http://bolsanic.com/index.php

Bolsa de Valores de Nicaragua. (s.f.). *Bolsa de Valores de Nicaragua*. Obtenido de Articles: http://www.bolsanic.com/index.php/component/content/article?id=1

Bolsanic.com. (s.f.).

Brea Peña, J. A. (s.f.). *United Capital Puesto de bolsa*. Obtenido de Puesto de Bolsa: http://www.unitedcapitaldr.com/app/do/preguntas.aspx

BVN Guatemala. (s.f.). *Bolsa de Valores Nacional Guatemala*. Obtenido de http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/emisores_quienes_son.php

CENIVAL S,A. (s.f.). *Central Nicaraguense de Valores*. Obtenido de perfil: http://www.cenival.com/index.php/acerca-de-cenival/perfil

CNV. (25 de Mayo de 2006). *Comision Nacional de Valores Republica de Argentina*. Obtenido de Educacion Bursatil: http://www.cnv.gob.ar/educacionbursatil/mercados.asp

Definicion ABC. (s.f.). *Definicion ABC*. Obtenido de Valor nominal: http://www.definicionabc.com/economia/valor-nominal.php

Definición ABC. (s.f.). *Definición ABC*. Obtenido de Definición de Comisión: http://www.definicionabc.com/general/comision.php

eco-finanzas. (s.f.). *eco-finanzas*. Obtenido de Intereses acumulados: http://www.eco-finanzas.com/diccionario/I/INTERESES_ACUMULADOS.htm

eco-finanzas. (s.f.). *eco-finanzas*. Obtenido de Fecha de emisión: http://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/FECHA_DE_EMISION.htm

EFXTO Comunidad Forex. (s.f.). *EFXTO Comunidad Forex*. Obtenido de Diccionario, Fecha de vencimiento: https://efxto.com/diccionario/fecha-de-vencimiento

Expectativa FInanciera. (s.f.). *Expectativa Financiera*. Obtenido de Importancia de la Bolsa de Valores: http://www.expectativafinanciera.com/2013/01/la-importancia-de-las-bolsas-de valores.html

Fomento Financiero S,A. (s.f.). *fofisa*. Obtenido de http://www.fofisa.com/contenido/bolsa/tex.htm

G, B. H. (1996).

Gómez, D. (2012). *Finanzas en línea*. Obtenido de tasas de interes efectiva y nominal: http://www.finanzasenlinea.net/2012/04/tasa-de-interes-efectiva-y-nominal.html

H.G, B. (1996).

https://bolsanic.com/index.php/financiamiento-empresarial-en-bvdn-83/principales-conceptos. (s.f.).

INVERCASA. (s.f.). *INVERCASA Puesto de Bolsa*. Obtenido de Perfil: http://www.invercasa.com.ni/index.php/es/

INVERNIC. (s.f.). *INVERNIC Puesto de Bolsa*. Obtenido de Quienes somos: http://www.invernic.com/SobreInvernic/QuienesSomos.aspx

LAFISE Valores S,A. (s.f.). *LAFISE Valores S,A.* Obtenido de Informacion general: http://www.bancolafise.com.ni/lafisevalores/quienessomos/index.html

Mateu Gordon, J. L., & Javier, P. Z. (s.f.). *Expansion*. Obtenido de Mercado Financiero: www.expansion.com/diccionario-economico/mercado-financiero.html

MiMi Economia. (s.f.). *MiMi Economia*. Obtenido de Fecha de pago: http://es.mimi.hu/economia/fecha_de_pago.html

Narvàez, A. A. (2009). Principios de Administraciòn Financiera. En A. A. Narvàez, *Principios de Administraciòn Financiera* (pág. 141). Managua.

Narvàez, A. A. (2009). *Principios de Administraciòn Financiera.* Managua.

Narvàez, A. A. (2009). *Principios de Administraciòn Financiera.*

Narvàez, A. A. (2009). *Principios de Administraciòn Financiera.*

Nikolakopulos, A. (s.f.). *eHow en español*. Obtenido de Intereses capitalizados: http://www.ehowenespanol.com/significa-intereses-capitalizados-info_193670/

Pérez Porto, J., & Merino, M. (s.f.). *Definicón.de*. Obtenido de Tipo de cambio: http://definicion.de/tipo-de-cambio/#ixzz4LxW5ecQ0

(2007). *Plan Contable .*

Prieto, R. D. (2008).

Prieto, R. D. (2008). *Introducciòn al sistema Financiero y Bancario.*

Prieto, R. D. (2008). *Introducciòn al Sistema Financiero y bancario.*

Prieto, R. D. (2008). *Introducciòn al Sistema Financiero y Bancario.*

Provalores S.A. (2015). *Provalores S.A Puesto de bolsa autorizado*. Obtenido de Empresa.

Sampieri Hernández, R., Fernández Collado, C., & Pilar, B. L. (2010). *Metodologia de la investigacion 5ta edicion.* Mexico: McGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.

SIBOIF. (2012). *SIBOIF*. Obtenido de Mision y Vision: http://www.superintendencia.gob.ni/index.php?web=contenido&idd=10&idw=4

XII. ANEXOS

SIGLAS Y ABREVIACIONES

AGRICORP: Corporación Agrícola.

BAC: Banco de América Central.

BANPRO: Banco de la Producción.

BCN: Banco Central de Nicaragua.

BDF: Banco de Finanzas.

BVDN: Bolsa de Valores de Nicaragua.

CI: Certificado de inversión.

CENIVAL: Central Nicaragüense de Valores.

FDL: Fondo de Desarrollo Local.

FICOHSA: Banco Financiera Comercial Hondureña, S.A.

FOGADE: Fondo de Garantía de depósitos de las instituciones financieras.

INVERCASA: Inversiones de Centro América S.A.

INVERNIC: Inversiones de Nicaragua.

MHCP: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

SA: Sociedad Anónima.

SIBOIF: Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

LEY No. 587

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA DE NICARAGUA

Hace saber al pueblo nicaragüense que:

LA ASAMBLEA NACIONAL DE LA REPUBLICA DE NICARAGUA

En uso de sus facultades;

HA DICTADO

La siguiente:

LA GACETA
DIARIO OFICIAL

LEY DE MERCADO DE CAPITALES

TITULO I

REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Arto.- 1. Objeto. La presente Ley tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos, debiendo promover las condiciones de transparencia y competitividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

CAPÍTULO II

BOLSAS DE VALORES

Arto.- 35. Objeto. Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por esta Ley, sobre los puestos y agentes de bolsa.

Arto.- 36. Organización. Las bolsas de valores se organizarán como sociedades anónimas, previa autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia, de acuerdo a los procedimientos de autorización para las entidades bancarias señaladas en la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros, en lo que le fuere aplicable. Su capital social estará representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas.

En ningún caso, la participación individual de un socio de Bolsa en el capital podrá exceder del veinte por ciento (20%) del capital total de la sociedad.

Cuando se decreten aumentos en el capital social, los socios de Bolsa tendrán derecho a suscribir una participación, en el capital de la sociedad, igual a la que ya poseen. La cantidad de acciones no suscritas de estos aumentos, prioritariamente y de conformidad con el respectivo pacto social, podrán ser suscritas por los restantes socios en la misma proporción que ellos tengan en el capital total. Únicamente después de ejercido el citado derecho de preferencia, los demás socios podrán incrementar sus suscripciones individuales dentro del límite establecido en el párrafo anterior.

LA GACETA DIARIO OFICIAL

Arto.- 40. **Requisitos de organización.** Cada Bolsa de Valores adoptará la administración que más convenga a su objeto social de acuerdo con esta Ley. Sin embargo, su organización deberá cumplir al menos con lo siguiente:

a) La Junta Directiva deberá conformarse con un mínimo de cinco directores propietarios y los suplentes que determine su pacto social.

b) Deberá constituir un Comité Disciplinario, integrado por los miembros que determine la Junta Directiva de la Bolsa. Este Comité será responsable de la aplicación del régimen disciplinario a los puestos y agentes de bolsa, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley. El régimen disciplinario deberá estar previsto en el reglamento interno de cada Bolsa.

Arto.- 41. **Fondo de reserva.** El quince por ciento (15 %) de las utilidades netas anuales de las bolsas de valores se destinará a la formación de un fondo de reserva legal. Esta obligación cesará cuando el fondo alcance el cuarenta por ciento (40%) del capital social suscrito y pagado.

Arto.- 42. **Prohibición.** Las comisiones que los puestos de bolsa cobrarán a sus clientes serán determinadas libremente. No obstante, las bolsas de valores podrán recomendar niveles mínimos y máximos de comisiones que los puestos de bolsa cobraran a sus clientes, tomando en cuenta guías, parámetros y criterios tales como el tipo de valor transado, la disponibilidad de dicho valor en el mercado, el monto de la transacción, y la capacidad en la que actúa el puesto de bolsa, ya sea por cuenta propia o por cuenta de terceros.

Arto.- 43. **Informe.** Las bolsas de valores deberán rendir al Superintendente un informe mensual sobre la composición de sus inversiones, con el grado de detalle que decida dicho funcionario. Este podrá imponer límites a dichas inversiones a fin de prevenir posibles conflictos de interés.

En los casos en que las Bolsas de Valores participen a través de los Puestos de Bolsa en operaciones bursátiles realizadas en su propio seno, deberán anunciar tal hecho al momento de la negociación al resto de participantes.