

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA  
UNAN-MANAGUA**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE  
LICENCIADO EN BANCA Y FINANZAS**

**TEMA**

**INVERSIÓN Y FINANZAS ALTERNATIVAS**

**SUBTEMA**

**EVALUANDO LA FUNCIÓN Y RENDIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES DE  
NICARAGUA COMO ALTERNATIVA DE CANALIZACIÓN PRODUCTIVA EN EL PAÍS  
CORRESPONDIENTE AL PERIODO 2020 -2021.**

**AUTORES:**

**JOSELING VANESSA BLASS ALFARO**

**JOSE ENRIQUE MANZANAREZ**

**TATIANA MASSIEL BALLADARES MAYORGA**

**TUTOR: Msc.DAVID ORTEGA**

**MANAGUA, 27 FEBRERO DE 2023**

## **i.Dedicatoria**

El presente trabajo investigativo lo dedicamos principalmente a Dios, por ser el inspirador y darnos fuerza para continuar con nuestra meta de obtener uno de los anhelos más deseados.

A nuestras familias, por su amor, paciencia y sacrificio en todos estos años, gracias a ustedes hemos logrado llegar hasta aquí y convertirnos en lo que somos.

A nuestros Maestros, por el apoyo que nos brindaron a lo largo de este ciclo por todo lo enseñado en esta etapa de nuestras vidas.

A nuestras compañeras de clase quienes compartieron su cariño y nos motivaron todo este tiempo.

A todas las personas que nos han apoyado y han hecho que el trabajo se realice con éxito en especial a aquellos que nos abrieron las puertas y compartieron sus conocimientos.

**Tatiana Massiel Balladares Mayorga**

## **ii.Agradecimiento**

En primer lugar, nuestro agradecimiento a DIOS quien en su infinito amor inagotable nos permitió llegar hasta este momento, a nuestro tutor David Ortega, por la dedicación y apoyo brindado a este trabajo, gracias por la confianza y amabilidad para facilitarnos su apoyo, su tiempo y sus ideas por la revisión cuidadosa que ha realizado de este trabajo y sus valiosas sugerencias en momentos de duda; a nuestros compañeros por su apoyo personal y humano, con quienes hemos compartido proyectos e ilusiones durante estos cinco años.

Un trabajo de investigación es siempre fruto de ideas, proyectos y esfuerzos previo, agradecemos a los docentes que no brindaron sus conocimientos, por su orientación. Pero un trabajo de investigación es también fruto del reconocimiento y del apoyo vital que nos ofrecen las personas que nos estiman, sin el cual no tendríamos la fuerza y energía que nos anima a crecer como personas y como profesionales.

Gracias a nuestras familias, a nuestros padres con quienes compartimos los momentos especiales y tristes cuando sentimos que ya no podíamos siempre recibimos palabras de aliento y de apoyo, por su paciencia, comprensión y solidaridad con este proyecto, por el tiempo que han concedido, un tiempo robado a la historia familiar. Sin su apoyo este trabajo nunca se habría escrito y, por eso, este trabajo es también el suyo. A todos, muchas gracias.

**Tatiana Massiel Balladares Mayorga**

**Jose Enrique Manzanarez**

**Joseling Vanessa Blass Alfaro**

### iii. Valoración de Docente

Managua, 27 noviembre de 2022

Msc. Alvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Sus manos.

Estimado Maestro Guido, remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación II Semestre 2022, tema general “Inversión y Finanzas Alternativas”, y sub tema “Evaluación de la función y rendimiento de la Bolsa de Valores de Nicaragua como alternativa de canalización productiva en el país durante el período 2020-2021.”, presentado por los bachilleres: Tatiana Massiel Balladares Mayorga (carnet 18205997), Joseling Vanessa Blass Alfaro (carnet 18205755), y José Enrique Manzanarez (Carnet 18205799), para optar al título de Licenciatura en Banca y Finanzas.

El presente Informe, reúne los requisitos que aplican a la Asignatura Seminario de Graduación, como forma de culminación de estudios de la UNAN-MANAGUA.

Solicito a usted fijar fecha de la respectiva defensa, según lo establecido para tales efectos.

Sin más a que agregar me despido, agradeciendo su atención prestada y deseándole éxitos en sus funciones.

Dada en la ciudad de Managua, a los veintisiete días del mes de noviembre de dos mil veintidós.

Atentamente,

---

David Sebastián Ortega

Docente Tutor

Cc. Archivo

#### **iv. Resumen**

Mediante esta investigación se realiza una evaluación de la función y rendimiento de la bolsa de valores de Nicaragua como alternativa de canalización productiva en el país correspondiente al periodo 2020-2021. Este trabajo describe las principales opciones de inversión del mercado de valores nicaragüense conformado por los Mercados primario, secundario y reportos; de igual manera hace mención de las características de emisiones de valores, fondos de Inversión, y quienes conforman este sistema de finanzas alternativas para la inversión .

En función de cumplir los objetivos de esta investigación se realizó un análisis financiero del impacto productivo de las inversiones de la bolsa de valores en Nicaragua para evaluar el comportamiento y rendimiento de los sectores público y privado de los mercados capitales, los índices de deuda pública la participación de los puestos de bolsas en Nicaragua y finalmente comprender como se canalizan estas inversiones financieras alternativas de manera productiva.

En 2020, la política fiscal se desarrolló en un contexto adverso producto de la crisis sanitaria mundial originada por el COVID-19 y del impacto de los huracanes Eta e Iota, lo que generó requerimientos de mayor gasto público. En este contexto, la Asamblea Nacional aprobó una reforma al Presupuesto General de la República con el objetivo de incorporar mayores recursos provenientes de desembolsos externos y colocaciones de bono de la República de Nicaragua, por consiguiente mostró una importante recuperación durante 2021, de forma que se superaron los niveles de productividad alcanzados antes del impacto de los choques acontecidos, esto se reflejó en la reactivación y crecimiento en la producción de los sectores económicos.

## Índice

i. Dedicatoria.....	2
ii. Agradecimiento.....	3
iii. Valoración de Docente.....	4
iv. Resumen .....	5
I.Introducción.....	1
II. Justificación.....	3
III. Objetivos.....	4
IV. Desarrollo del Subtema .....	5
4.1Generalidades de las Finanzas .....	5
4.1.1. Definición de Finanzas .....	5
4.1.2. Definición de Finanzas Alternativas .....	5
4.1.3 Origen de las Finanzas Alternativas.....	6
4.1.4. Importancia de las finanzas alternativas.....	7
4.1.5    Tipos de Finanzas Alternativas .....	8
4.1.5.1. Factoring .....	8
4.5.1.2. Anticipo de caja a comercios.....	8
4.5.1.3. Crowdfunding.....	8
4.5.1.4. Mercados alternativos de renta .....	9
4.1.5.5. InitialCoinOffering (ICO).....	9
4.1.6. Inversiones Financieras .....	9
4.1.6.1. Definición .....	9
4.1.6.2. Tipos de Inversiones Financieras.....	9
4.1.7 Bolsa de valores .....	13
4.1.7.1 Definición .....	13
4.1.7.2. Concepto de Valor.....	14
4.1.7.3Reseña Histórica de la Bolsa de Valores.....	14
4.1.7.4 Funciones de la Bolsa de Valores .....	16
4.1.7.5. Ventajas de la Bolsa de Valores.....	17
4.2. Marco Legal y Normativo de la BVN.....	18
4.2.1. Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN).....	18
4.2.1.1 Surgimiento de la Bolsa de Valores de Nicaragua. ....	19
4.2.1.2 Características de la Bolsa de Valores de Nicaragua. ....	20

4.2.1.3. Hechos Relevantes de la Bolsa de Valores .....	21
4.2.2 Regulación y Supervisión de los Mercados de Valores en Nicaragua .....	22
4.2.2.1. Principios para la Regulación del Mercado de Valores .....	23
4.2.2.2. Ley 587; Ley de Mercado de Capitales .....	24
4.2.2.3. Normativas del mercado de valores de Nicaragua, emitidas por la superintendencia de bancos y de otras instituciones financieras.....	25
4.2.2.4. Manual único de cuentas para las instituciones financieras del mercado de valores .....	26
4.2.2.5. Monto de garantías mínimas para puestos de bolsa y agentes de bolsa .....	26
4.2.2.6. Negociación de valores en mercado secundario .....	26
4.2.2.7. Oferta pública de valores en mercado primario.....	27
4.2.2.9 Prohibiciones.....	28
4.2.3.1. Reglamento General Sobre Bolsas de Valores.....	28
4.2.3.2 Reglamento interno de la CENIVAL .....	29
4.3. Funcionamiento de la Bolsa de Valores en Nicaragua. ....	31
4.3.1 Autorización y Funcionamiento de las Bolsas de Valores.....	31
4.3.2. Funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes .....	31
4.3.2.1. Agente de Bolsa de Valores.....	31
4.3.2.2. Puestos de Bolsa .....	32
4.3.3. Intendencia de valores .....	33
4.3.3.1. Instituciones supervisadas .....	33
4.3.4. Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) .....	34
4.3.4.1. Operaciones de la CENIVAL.....	34
4.4 Inversión en la bolsa de valores de Nicaragua .....	37
4.4.1. Opciones de Inversión en la Bolsa de Valores de Nicaragua .....	37
4.4.1.1. Mercado de capitales .....	37
4.4.1.2. Mercado de Derivados .....	37
4.4.1.3. Mercado Cambiario.....	38
4.4.1.4. Mercado de Deuda.....	39
Papeles comerciales.....	40
4.4.1.5. Mercado Accionario .....	40
4.4.2. Factores internos y externos que impactan en el mercado de valores en Nicaragua .....	43
4.4.2.1 Factores internos .....	43
4.4.2.2. Factores externos.....	44

4.4.2.3 Factores exógenos. ....	44
4.4.3. Operaciones realizadas por el Banco Central de Nicaragua con instrumentos propios y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). ....	46
4.4.3.1. Subastas Monetarias de Valores .....	47
4.4.3.2. Subastas Competitivas y no Competitivas de Letras .....	47
4.4.3.3. Letras del BCN .....	48
4.4.4. Mecanismos de Colocación .....	48
4.4.4.1. Participantes .....	49
4.4.4.2. Criterio de adjudicación de las subastas .....	49
4.4.4.3. Registro de Inversores.....	50
4.4.4.4. Reportos Monetarios .....	50
4.5.1. Valores Estadísticos de la Bolsa de Valores en Nicaragua .....	50
4.5.5.1. Volumen de Negociación en la Bolsa de Valores de Nicaragua: Sector Privado y Público. ..	51
4.5.5.2 Rendimiento de Valores en el Mercado. ....	51
4.5.5.3 Volumen Negociado por Mercado y Sector. ....	52
4.5.5.4. Colocaciones por Renta Fija y Renta Variable. ....	52
4.5.5.5. Participación de los Puestos de Bolsa en el Mercado.....	53
4.5.5.6. Títulos de los Valores en Custodia.....	53
V. Caso Práctico .....	54
5.1 Partes relacionadas a la bolsa de valores de nicaragua .....	56
5.2. Desarrollo de Caso Práctico .....	58
5.2.1 Análisis de índices de rendimientos .....	60
<i>Índices de Valores públicos negociados</i> .....	60
Índices de Valores privados negociados .....	62
Reporte de los mercados de valores en Nicaragua .....	63
Participación de los puestos de bolsa .....	67
Comportamiento sectorial de la bolsa de valores.....	69
Análisis financieros de los indicadores de deuda pública 2020-2021 .....	71
VI. Conclusión .....	78
VII. Recomendaciones.....	81
Bibliografía.....	82
IX. Anexos .....	85
Anexo 1.....	85

Anexos 2 .....	85
Anexos 3 .....	86
Anexos 4 .....	86

## I.Introducción

La bolsa de valores es un instrumento de gran importancia en el mercado financiero, por lo tanto, es significativo conocer los alcances mercantiles y su canalización para aportar a la productividad del país. En investigaciones académicas previas se han realizado diagnósticos financieros y análisis de decisiones corporativas de los diversos puestos de bolsas que operan en Nicaragua; considerando que es de vital importancia conocer la gestión que se realiza con los recursos del mercado de capitales en Nicaragua, lo cual motivó nuestra investigación orientada a desarrollar una evaluación de las funciones y rendimientos de la bolsa de valores nacional durante el periodo 2020-2021.

Esta es una investigación bibliográfica para seminario de graduación consignada al estudio de las finanzas alternativas como lo es la bolsa de valores, se abordan las normativas legales a las que está sujeta ,así mismo , se explica el funcionamiento de sus operaciones y de las entidades que se relacionan con el mercado de capitales ;se evalúa el comportamiento y rendimiento de la bolsa de valores de Nicaragua a fin de formar un criterio mediante un análisis sobre el impacto productivo que generan las inversiones en la bolsa nacional ,para esto fue necesaria la recopilación de distintas fuentes de información financiera, precisamente la publicada por el Banco Central de Nicaragua y la superintendencia de bancos.

Este trabajo consta de V acápite, lo cuales se resumen en esta parte del trabajo para mayor comprensión lectora, los cuales se detallan a continuación.

Acápite I: Las generalidades de las finanzas que abarca las definiciones de finanzas, inversiones y bolsa de valores.

Acápite II: Se explica cómo se aplican las normativas legales mediante la regulación, supervisión y funcionamiento de los mercados de valores en el país, haciendo mención de la autorización y función propias de la bolsa de valores de Nicaragua , indicando los puestos de bolsas que la conforman y las instituciones relacionadas como lo es la Central Nicaragüense de Valores S.A que se encarga del resguardo de los títulos valores .

Acápite III: Trata de la inversión en la bolsa de valores de Nicaragua; explica cada una de las opciones de inversión que la conforman y los factores internos y externos que impactan su desarrollo.

Acápite IV: Se menciona las operaciones que realiza el Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en lo que respecta a mecanismos de colocación y la publicación de informes estadísticos sobre los volúmenes de negociación y rendimiento de valores del sector privado y público que conforman la bolsa de valores de Nicaragua.

Acápite V: Donde se presentan análisis financieros de los índices de los mercados que conforman la bolsa de valores ,índices de comportamiento de los sectores ,así también ,se presentan análisis verticales y horizontales de las cifras de deuda pública en lo que respecta a las emisiones de bonos de la república ;exponiendo nuestros criterios sobre la evaluación de canalización productiva de la bolsa de valores nacional ,en cumplimiento de los objetivos formulados para esta investigación.

## II. Justificación

La bolsa de valores es muy importante para la economía, porque estos mercados son una muestra de la actividad económica y financiera que predomina en la nación, pues en ellos se realiza la oferta y la demanda de valores negociados por los sectores económicos más relevantes.

La bolsa proporciona alternativas de financiamiento e inversión, que fortalecen la economía de los países, puesto que movilizan grandes volúmenes de inversión, lo que posibilita que pequeños inversores o ahorradores accedan a coparticipar de los beneficios y riesgos, debido a esto es primordial conocer sus características, comportamiento y las normativas de ley a la que está sujeta.

Impulsar una cultura de conocimientos bursátiles es un elemento útil y enriquecedor del capital humano de empresarios, ejecutivos, académicos, estudiantes e inversionistas. Esta investigación motiva a conocer como la bolsa de valores en Nicaragua proporciona alternativas de financiamiento e inversión, que fortalece e impulsa la economía del país y así establecer que mecanismo de financiación ofrecido por la bolsa de Nicaragua, implica costos de financiamientos más bajos y variados con el fin de captar inversiones de la sociedad en general que revolucionen el sistema financiero del país.

Realizar un análisis de los límites de las condiciones financieras del país y verificar que los objetivos planteados fueron alcanzados nos permitirá saber qué nivel de productividad alcanza nuestra economía y con esta investigación se contribuirá al conocimiento sobre la bolsa de valores e identificar el potencial de inversión donde se pueden lograr buenos rendimientos a largo plazo.

### III. Objetivos

#### Objetivo General:

- Evaluar las funciones y rendimiento de la bolsa de valores en Nicaragua como alternativa de canalización productiva en el país del periodo 2020-2021.

#### Objetivos Específicos:

- Estudiar las generalidades de las finanzas alternativas y bolsa de valores.
- Conocer el marco legal y normativo del mercado de valores de Nicaragua.
- Explicar el funcionamiento, participantes y productos del mercado de valores en Nicaragua
- Valorar las opciones de inversiones y rendimiento de la bolsa de valores en Nicaragua durante el periodo 2020-2021.
- Analizar el impacto productivo de las inversiones de la bolsa de valores en Nicaragua en el periodo 2020-2021.

## **IV. Desarrollo del Subtema**

### **4.1 Generalidades de las Finanzas**

#### **4.1.1. Definición de Finanzas**

Las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero, casi todos los individuos y organizaciones ganan o recaudan dinero y lo gastan o lo invierten. Las finanzas se ocupan del proceso, de las instituciones, de los mercados y de los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre individuos, empresas y gobiernos.

Básicamente el objetivo de las finanzas es el ayudar a las personas físicas y jurídicas a realizar un correcto uso de su dinero, apoyándose en herramientas financieras para lograr una correcta optimización de los recursos. (Gitman, 2007)

#### **4.1.2. Definición de Finanzas Alternativas**

Una inversión alternativa se define vagamente como cualquier inversión financiera que excluya acciones, bonos o instrumentos relacionados con el efectivo. (Milinchuk, 2021)

La financiación alternativa es aquella que proviene de los servicios de empresas Fintech que aprovechan las nuevas tecnologías dentro del ámbito financiero. (circulantis, 2017)

El movimiento de finanzas alternativas se vincula con el término cada vez más conocido de “banca ética” o “finanzas éticas”, que no es otra cosa que expresar el resultado que se obtiene de analizar éticamente la intermediación financiera. (economiasolidaria, 2011)

Al término vinculado “banca ética” lo define como un tipo de entidad financiera que pretende conseguir dos objetivos al mismo nivel: financiar actividades económicas que tengan un impacto social positivo y obtener beneficios.

#### **4.1.3 Origen de las Finanzas Alternativas.**

En la década de 1920 las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las organizaciones. Arthur Stone Dewing, (1920).

El enfoque tradicional de las finanzas empresariales que va de 1920 a 1950, supone que la demanda de fondos, decisiones de inversión y gastos se toman en alguna parte de la organización y le adscribe a la política financiera la tarea de determinar la mejor forma posible de obtener los fondos requeridos, de la combinación de las fuentes existentes.

Es así como surge una nueva orientación de las finanzas, utilizando las tendencias de la teoría económica, y mirando como central, el problema de la consecución de fondos, las decisiones de inversión y gastos, la liquidez y la solvencia empresarial, debido entre otros factores al notable crecimiento de la propiedad privada de acciones, el interés del público en las corporaciones.

En las siguientes décadas (1950 a 1976), el interés por el desarrollo sistemático de las finanzas fue estimulado por factores relacionados con el rápido desarrollo económico y tecnológico, presiones competitivas, y cambios en los mercados, que requerían un cuidadoso racionamiento de los fondos disponibles entre usos alternativos.

En el período que va de 1976 hasta nuestros días, se ha avanzado en el tema de la valuación de activos financieros y reales (empresas y proyectos) en un mundo donde gobierna la incertidumbre y el riesgo.



Es así como las teorías de Black and Scholes dieron origen a la ingeniería financiera que se ha ocupado del diseño, desarrollo y puesta en marcha de modelos y productos financieros tales como títulos, valores y nuevos tipos de contratos

La valoración de activos financieros seguirá avanzando hacia nuevas metodologías de cuantificación del tradeoff entre riesgo y rendimiento esperado, debido a la mayor volatilidad que actualmente experimentan los precios de los activos financieros, mercancías commodities e índices financieros. Es por lo anterior que se vislumbra un enorme desarrollo en el mercado de activos derivados para ofrecer diversas alternativas de cobertura de riesgo corporativo (Ríos, 2008)

#### **4.1.4. Importancia de las finanzas alternativas**

De acuerdo con un artículo recientemente publicado por investigadores de los departamentos de psicología de las Universidades de Toronto y Oregón, todo proceso de evaluación entre alternativas implica, en sí mismo, un mecanismo de autocontrol; siendo precisamente el autocontrol una de las características fundamentales para alcanzar a tomar las decisiones que permitan alcanzar un bienestar financiero en el tiempo.

Una adecuada valuación entre alternativas nos hace entender el beneficio mayor en el largo plazo; aprender a analizar las alternativas, a evaluarlas por sus propios méritos, a desagregar los efectos y características reales de cada opción respecto de las que subjetivamente se perciben y que frecuentemente inciden en las decisiones, es fundamental para una adecuada práctica financiera y para alcanzar el bienestar financiero que se visiona. (Redaccion Gestion, 2015)

## 4.1.5 Tipos de Finanzas Alternativas

### 4.1.5.1. *Factoring*

A través de este medio empresas venden créditos o facturas que vencen en el futuro, y desean obtener el dinero de inmediato. Por este concepto ellas reciben una menor cantidad en el momento, ya que tienen que pagar una tasa de «descuento». Quienes compran esos créditos o facturas esperan al vencimiento y obtienen una ganancia (que es la diferencia entre el dinero que le pagan a la empresa y el que obtienen al final). Un ejemplo de este tipo son los descuentos de cheques.

### 4.5.1.2. *Anticipo de caja a comercios*

Funciona como un anticipo (no como un préstamo tradicional), donde se devuelve el dinero con una parte de las ventas que hace un comercio. Se hace cuando un cliente compra con tarjeta de crédito o débito, desde la terminal del POS (Punto de venta). La devolución se realiza mediante un porcentaje y tiempo acordado entre quien necesita el adelanto y quien lo otorga. Surgió en EE. UU y su nombre en inglés es Merchant Cash Advance.

### 4.5.1.3. *Crowdfunding*

Es un tipo de financiamiento colectivo, conocido como micro mecenazgo, donde se realizan pequeños aportes de dinero, para el desarrollo de un emprendimiento, proyecto o iniciativa. Existen muchas plataformas online como Kickstarter, Fondéame, o Patreon.

#### ***4.5.1.4. Mercados alternativos de renta***

El MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija) y el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) se crearon para facilitar la negociación de títulos emitidos por pymes, sin embargo, su impacto no ha sido grande y solo funcionan, relativamente, para las pymes más grandes.

#### ***4.1.5.5. InitialCoinOffering (ICO)***

Los recursos se captan a través del lanzamiento al mercado de una moneda virtual o un servicio (ICO), referenciada a algún valor o activo del que se espera un alto crecimiento. Es el equivalente a una salida a bolsa con acciones.

### **4.1.6. Inversiones Financieras**

#### ***4.1.6.1. Definición***

Se refieren a las operaciones que se hacen en valores como acciones, bonos, letras de cambio, depósitos bancarios y otros instrumentos financieros.

Su objetivo es comprar un activo a un precio bajo y venderlo por un coste más alto. En el caso de las inversiones financieras, según la clasificación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), hay varias posibilidades que pueden ayudar al inversor a cumplir este fin

#### ***4.1.6.2. Tipos de Inversiones Financieras***

**Inversiones de Renta Fija.** Los productos de renta fija suelen ser una opción atractiva por ser mínimo los riesgos en las inversiones, aunque su rentabilidad potencial sea más

reducida que otros productos financieros. Sus intereses pueden ser fijos desde el momento de la emisión hasta su vencimiento o estar referenciados a algún indicador.

Este tipo de inversiones se pueden clasificar según:

- ***El Plazo de Vencimiento.*** El horizonte temporal establece si la inversión se va a realizar en el corto, medio o largo plazo. Escoger un periodo de tiempo determinado depende de los objetivos del inversor, del capital disponible y de su perfil de inversor.
- ***El Rendimiento:*** Este concepto mide las ganancias en relación con el coste de la inversión. Es decir, su rentabilidad. Según este factor, la clasificación se establecería en:
  - ***Rendimiento explícito.*** Con pagos periódicos al inversor en forma de intereses.
  - ***Rendimiento implícito.*** Con un pago único de intereses en el momento de la amortización.
- ***El Tipo de Emisor:*** En el mercado se puede elegir entre varias opciones que se dividen, en función del tipo de emisor, en instrumentos públicos (Letras del Tesoro, bonos y obligaciones del estado, y deuda autonómica o de otros organismos públicos) o privados (pagarés de empresa, cédulas y bonos hipotecarios; bonos y obligaciones; bonos de titularización, etc.)

**Inversiones de Renta Variable.** Su principal característica es que, en el momento de la adquisición, no se conoce su posible rendimiento, puesto que dependen de distintos factores. Un buen ejemplo de inversión en renta variable son las acciones de empresas, donde hay que tener en cuenta aspectos como la evolución de la compañía o el comportamiento de los mercados, que son muy sensibles a cualquier acontecimiento que pueda afectarles.

**Fondos de Inversión.** Se refiere a un instrumento de ahorro que reúne un patrimonio colectivo, formado por las aportaciones de un número variable de inversores. Estas aportaciones se invierten en diversos instrumentos financieros como pueden ser acciones, valores de renta fija, derivados o una combinación de estos y su gestión se encomienda a una sociedad gestora.

El objetivo de estos productos es mejorar la rentabilidad del ahorro. “Los ahorradores, a partir de aportaciones relativamente modestas, con las que llega a constituirse un patrimonio amplio, y a través de una administración profesionalizada, pueden acceder a los mercados monetarios y de valores, más rentables que los intermediados, aunque demasiado complejos e inciertos para el pequeño inversor”, explica un informe del Banco de España.

**Productos híbridos.** Tienen algunos aspectos propios de la renta fija y otros de la renta variable. Los principales productos de este tipo son las participaciones preferentes y las obligaciones y bonos convertibles.

En el primer caso, según explica la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se trata de un instrumento complejo, “cuyo emisor, tratándose de una entidad de crédito, suele reservarse el

derecho a amortizar las participaciones a partir de los cinco años”. La rentabilidad de las participaciones preferentes es fija, en un primer periodo, y variable durante el resto de vida del producto. Sin embargo, no está garantizada, “ya que queda sujeta a la existencia de beneficios distribuibles”.

En el caso de los bonos convertibles y/o canjeables, el titular tiene derecho a cambiarlos por acciones de la entidad emisora. Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores “la diferencia entre canje y conversión estriba en que, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la autocartera del emisor, mientras que, en el segundo, se entregan acciones nuevas”.

**Productos derivados.** En el caso de estas inversiones, su valor depende de la evolución de los precios de otro activo subyacente. Los derivados constituyen un contrato, según explica BBVA Asset Management, con las siguientes características:

- Su liquidación se realiza en una fecha posterior.
- Se debe establecer un monto nacional objeto del contrato y las condiciones de pago.
- Dependiendo de si se ha celebrado en el mercado mostrador o la Bolsa de Valores local, se puede requerir o no una inversión neta.
- Entre los tipos de productos derivados se encuentran los futuros, warrants, opciones, etc.

**Productos Estructurados.** Suponen la unión de dos o más instrumentos financieros en una sola estructura. Habitualmente, se trata de un producto de renta fija con uno o más derivados. Según su formato puede clasificarse en:

- Depósitos estructurados: con garantía de capital a vencimiento
- Fondos: con o sin garantía de capital a vencimiento
- Nota o Bono estructurados: con o sin garantía de capital a vencimiento
- Contrato Financieros: con riesgo de capital a vencimiento

Ante la gran variedad de opciones que existen, para conseguir acertar con el producto que se elija, lograr las metas financieras que cada uno se proponga y planificar el futuro, conviene dar estos pasos.

#### **4.1.7 Bolsa de valores**

##### ***4.1.7.1 Definición***

La bolsa de valores es un mercado para la compra y venta de acciones, bonos y valores. Las bolsas pueden emplearse como un método para medir la salud de la economía nacional, así como un indicador clave de la fortaleza de la economía mundial. Esto se da porque el crecimiento de los mercados financieros se equipará con los niveles de vida más elevados y las tasas de empleo. (Roldán, 2017)

La bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros (corredores o intermediarios), atendiendo los mandatos de sus clientes (demandantes y oferentes), introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.

La negociación de valores en las bolsas se efectúa a través de los miembros de la bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, agentes o comisionistas, de acuerdo con la denominación que reciben en las leyes de cada país, quienes hacen su labor a cambio de una comisión. En numerosos mercados, otros entes y personas físicas también tienen acceso parcial al mercado bursátil, como se llama al conjunto de actividades de mercado primario y secundario de transacción y colocación de emisiones de valores de renta variable y renta fija.

#### ***4.1.7.2. Concepto de Valor***

En economía, como valor se designa la magnitud empleada para medir los bienes, productos y servicios, comparando sus beneficios y utilidad. Como tal, puede hacer referencia al monto en que se calcula el precio o costo en dinero de una cosa en el mercado. ("Valor". , s.f.)

De este modo, para hacer el cálculo, se considera la utilidad o capacidad del producto, bien o servicio para satisfacer necesidades o proporcionar bienestar, además de aspectos propios de la dinámica comercial como la de oferta y demanda.

Por otro lado, también puede emplearse el concepto de valor para establecer la equivalencia entre dos cosas, especialmente cuando se trata de unidades monetarias diferentes.

#### ***4.1.7.3 Reseña Histórica de la Bolsa de Valores***

Ocurrió durante la Revolución Industrial, cuando las empresas industriales experimentaron un gran desarrollo gracias a los mercados de valores.

Los primeros intercambios de acciones se produjeron en Amberes en 1531, cabe señalar que la primera bolsa de valores oficial fue la de Ámsterdam, que data de 160; ese mismo año apareció la primera empresa cotizada, que fue la Compañía Holandesa de las Indias Orientales.

Las acciones de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales únicamente podían venderse recurriendo a la Bolsa de Ámsterdam. Todo ello traería problemas especulativos y daría lugar a la crisis de los tulipanes, la primera burbuja económica de la historia moderna.

A medida que transcurrían los años, se desarrollaba una terminología técnica para operar en bolsa. De ahí que se hablase de “Bull” para señalar a aquellos mercados con tendencias al alza o que se denominase “bear” a los mercados a la baja.

La especulación que tenía lugar en las bolsas de valores exigía cierta regulación. Por ello, en 1724 se implementó la primera Ley de Bolsas.

Pese a que durante buena parte del siglo XIX Londres fue el centro financiero del mundo, la bolsa de Nueva York fue ganando en importancia hasta llegar a superar incluso a la bolsa de la capital británica.

La destacada expansión económica de Estados Unidos tras la guerra de secesión favoreció la aparición de grandes empresas y, con ello, un gran crecimiento de la bolsa de Nueva York. Fue así como Wall Street se convirtió en el gran mercado de referencia mundial.

Pero no todo fueron idilios en la bolsa. Un claro ejemplo es el crack del 29 y la consiguiente Gran Depresión. Fue aquí donde la humanidad padeció las consecuencias de los movimientos en las bolsas de valores.

A medida que avanzaba el siglo XX, las ideas neoliberales defendían una reducción del papel del Estado en la economía y potenciaban la libertad de acción en los mercados financieros; medidas implementadas por el presidente estadounidense Ronald Reagan y por la primera ministra británica Margaret Thatcher, que apostaron por impulsar el papel de las bolsas de valores.

#### ***4.1.7.4 Funciones de la Bolsa de Valores***

Las empresas y entidades gubernamentales buscan en la bolsa de valores la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores, títulos y de otros instrumentos financieros inscritos debidamente según la regulación vigente en el país sede; buscan que se realice el manejo administrativo de las operaciones y que se transmita la información respectiva a las autoridades responsables,; y que a su vez se fomente la expansión y competitividad del mercado de valores, donde los inversionistas adquieren estos títulos mediante la intermediación de casas de bolsa, banca de inversión, fondos de ahorro, etc.

Con la intención de obtener un rendimiento a lo largo de tiempo o con la finalidad de convertirse en propietario proporcional de la empresa que emite el título. El inversionista o la empresa pueden participar en una diferente gama de mercados, cada uno con sus respectivas ventajas y desventaja. Entre sus funciones esta:

- Canalizar el ahorro hacia la inversión
- Intermediar a las empresas y entidades gubernamentales necesitadas de recursos de inversión con los ahorradores

- Proveer de liquidez a la inversión, esto es, proveer a los tenedores de títulos la facilidad de convertir sus acciones en dinero o en otras acciones
- Certificar precios de mercado
- Favorecer una asignación eficiente de los recursos
- Contribuir a la valoración de activos financieros
- Mostrar mediante índices la evolución de la economía

#### ***4.1.7.5. Ventajas de la Bolsa de Valores***

Entre los beneficios más destacados al momento de participar en el mercado o bolsa de valores se pueden mencionar:

- Diversidad de instrumentos de inversión.
- Facilidad de acceso a las inversiones.
- Tasa de interés más atractiva.
- Información transparente Posibilidad de maximizar rendimientos y diversificar inversiones.

Para participar en el mercado se deben tomar en cuenta parámetros para que nuestra inversión genere beneficios a nuestro favor siendo canalizada productivamente:

**Objetivo de inversión.** La primera pregunta que debemos hacernos es para qué vamos a usar el dinero que queremos invertir; es decir si queremos contar con dinero para comprar una casa, nuestra jubilación, nuestras vacaciones o para dejarle unos recursos a nuestros hijos, etc. Esto nos permitirá establecer el tiempo que debe durar la inversión.

**Plazo de inversión.** La idea es que exista una relación directa entre la duración de la inversión y nuestra meta.

**Perfil de riesgo.** Se refiere a los aspectos que determinan el grado de riesgo que estamos dispuestos a asumir con nuestro dinero o nuestras inversiones.

## 4.2. Marco Legal y Normativo de la BVN

### 4.2.1. Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN)

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 de Valores de Nicaragua ofrece a los inversionistas y emisores de valores, residentes y no residentes en nuestro país, una plataforma eficiente para realizar sus operaciones en el marco de una economía completamente libre y abierta al exterior.

Fue 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.

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 estas,

informa sobre las transacciones que se realizan en su seno y promueve el mercado de valores nicaragüense.

#### ***4.2.1.1 Surgimiento de la Bolsa de Valores de Nicaragua.***

La superintendencia de bancos de Nicaragua detalla bajo una línea de tiempo de la intendencia de valores, el desarrollo de la bolsa de valores de Nicaragua junto a cada proceso normativo; describiendo los siguientes acontecimientos:

La Ley general de Bancos y de Otras Instituciones, aprobada por la Asamblea Nacional publicada en la Gaceta Diario Oficial No.102 del 10 de mayo de 1963, en el capítulo 2 del título IV, estableció la figura de la Bolsa de valores; no obstante, es hasta el año de 1993 que se constituye la primera Bolsa de Valores en nuestro País.

A raíz de la decisión de constituir una Bolsa de valores en Nicaragua, se origina bajo Decreto Ejecutivo No.33-93 en 1993, Reglamento General sobre Bolsas de Valores, que viene a establecer por primera vez el marco normativo para regular la intermediación de los valores transferibles que se realizan a través de las bolsas de valores, puestos de bolsas y Agentes de bolsas.

La Bolsa de valores de Nicaragua inicio operaciones en el año de 1994 como un elemento necesario para apoyar el proceso de valoración de las empresas en proceso de privatización y dar liquidez a los bonos de compensación y otros, tales como los Bonos de pago por Indemnización (BPI) emitidos por el Gobierno. Así mismo surge para dar liquidez a los valores emitidos por el Banco Central, en apoyo a la política monetaria del país.

A inicios de 1994 el Superintendente de Bancos en cumplimiento de las disposiciones del Reglamento General sobre Bolsas de Valores, resuelve dictar las primeras Normas Regulatorias

del Registro de Emisores, valores, Sociedades de Bolsas, puestos de Bolsas y de Agentes de Bolsas.

Con el desarrollo del mercado de Valores en nuestro país, surgió la necesidad de contar con una ley especializada en la materia y es así como que en el año 2002 es introducida a la Asamblea Nacional el Proyecto de Ley de Mercado de Capitales, como resultado de un esfuerzo conjunto entre la Superintendencia de Bancos, el Banco Central de Nicaragua, la Bolsa de valores de Nicaragua y la Asociación de Puesto de Bolsa.

Hasta el año 2006 el Mercado de valores en Nicaragua estuvo regulado por el Reglamento General sobre Bolsas de Valores, y primeras Normas Regulatorias del Registro de Emisores, valores, Sociedades de Bolsas, puestos de Bolsas y de Agentes de Bolsas; además de los reglamentos dictados por la Bolsa de valores de Nicaragua como entidad autorreguladora del Mercado de valores. Es hasta diciembre del año 2006 cuando entra en vigor La Ley N° 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta No. 222 del 15 de noviembre del 2006.

#### ***4.2.1.2 Características de la Bolsa de Valores de Nicaragua.***

- La BVN y los Puestos de Bolsa han desarrollado un mercado dinámico y de rápido crecimiento.
- En la BVN se negocian instrumentos financieros de renta fija con altos rendimientos en dólares y en moneda local indexada al dólar.
- No hay ningún tipo de restricción sobre entradas y salidas a flujos de capital extranjeros.
- La custodia y liquidación de valores es especializada.
- Existe un marco regulatorio eficaz sobre la actividad bursátil.
- Existe una amplia red de puestos de bolsa establecidas, con relaciones internacionales y en la región centroamericana.

#### **4.2.1.3. Hechos Relevantes de la Bolsa de Valores**

Según (singular bank, 2017) Cualquier hecho, situación o información que pueda influir de manera importante en una empresa y su cotización en los mercados es considerado un hecho relevante. También afirma que, en la práctica, los tipos de hechos relevantes más frecuentes se pueden agrupar en:

**Información económica sobre el negocio de la empresa.** Cualquier dato fundamental sobre los resultados de la empresa es considerado un hecho relevante. Esto incluye las presentaciones periódicas de los estados financieros (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, etc.)

**Información relacionada con la política de inversión y financiación de la empresa**  
Cuando una empresa obtiene financiación especial mediante una emisión de bonos, reparte un dividendo, o decide recomprar acciones propias, es necesario que la empresa emita una comunicación de hecho relevante.

**Información sobre la estructura jurídica de la empresa.** En el momento en que cambia de manera sustancial el accionariado de la empresa, ésta debe realizar una comunicación de hecho relevante. También en caso de que se realice algún cambio en el equipo directivo de la empresa, se haga alguna ampliación de capital, la cotización realice un Split, etc.

En el diccionario económico de (singular bank, 2017) también hace referencia de qué manera afectan a la bolsa los hechos relevantes.

Y expresan que; Cada comunicación puede tener un impacto diferente sobre la cotización de una empresa. En líneas generales cuando la empresa comunica un hecho relevante de carácter

positivo, como por ejemplo unos buenos resultados y beneficios, la cotización de la empresa sube. Cuando las noticias son negativas, el mercado suele castigar la cotización de la empresa.

Así también enuncia, que el mercado funciona como un mecanismo bastante eficiente que recoge las expectativas de los inversores. Es perfectamente posible que una empresa presente buenos resultados pero que la cotización de la empresa baje, simplemente porque el mercado tenía expectativas mayores. En estas ocasiones se suele decir que el mercado ya descontaba estas noticias en el precio de la acción.

(Singular bank,2017) detalla algunos de los hechos relevantes que llevan implícitos una serie de operaciones por los que los bróker pueden cobrar comisiones, como por ejemplo el reparto de dividendos, Split, ampliaciones de capital, etc. Aunque todos los hechos relevantes pueden tener impacto en las cotizaciones de las empresas, hay una serie de ocasiones en los que los inversores profesionales suelen estar más atentos:

En el caso de Nicaragua, Por ejemplo: Presentación de resultados de las evaluaciones de riesgos de las emisoras y Ampliaciones de capital.

Los hechos relevantes pueden tener un impacto en las inversiones y deben tomarse en cuenta a la hora de desarrollar estrategias de inversión.

#### **4.2.2 Regulación y Supervisión de los Mercados de Valores en Nicaragua**

La Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, (SIBOIF) en Nicaragua brinda información sobre la regulación y supervisión del mercado de valores a través de la plataforma de educación financiera; donde explica el por qué, el objetivo y bajo que valores se rige la regulación del mercado de capitales.



En el documento “*Regulación del Mercado Bursátil*” refiere que:

El mercado debe regularse por qué; Tanto los inversionistas (especialmente los pequeños) como los intermediarios y los emisores deben tener acceso en igualdad de condiciones a la información del mercado bursátil; De la misma forma se evitan fraudes para ser un negocio de confianza, donde el público debe conocer cuáles son sus riesgos, derechos y obligaciones, además, promueve el desarrollo del mercado.

#### ***4.2.2.1. Principios para la Regulación del Mercado de Valores***

Según la SIBOIF; IOSCO (Organización Internacional de Reguladores de Valores “Es el organismo multilateral más importante a nivel mundial, de reguladores de mercados de valores. Busca que la cooperación entre sus miembros permita alcanzar el más amplio consenso internacional en cuanto a la regulación de los mercados de valores

Por consiguiente, en el documento “Regulación del Mercado Bursátil” se exponen los objetivos de la regulación del mercado de valores. Este documento presenta treinta principios para la regulación del mercado de valores emitidos por IOSCO, los cuales están basados en tres objetivos de regulación.

- Protección a los inversionistas.
- El asegurar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes.
- La reducción del riesgo sistémico.

Los Principios de la regulación del mercado de valores deben ser implementados de manera práctica bajo un marco legal acorde para alcanzar los objetivos de la regulación, así lo refiere el documento “Regulación del Mercado Bursátil”.

Los principios están agrupados en ocho categorías.

- ✓ Referentes al regulador
- ✓ Autorregulación
- ✓ Para el cumplimiento de la regulación de valores
- ✓ Para la cooperación en la regulación
- ✓ Para los emisores
- ✓ Para esquemas de inversión colectiva
- ✓ Para intermediarios del mercado
- ✓ Para el mercado secundario

#### ***4.2.2.2. Ley 587; Ley de Mercado de Capitales***

Fue aprobada el 26 de octubre del 2006 por la Asamblea Nacional y publicada en La Gaceta, Diario Oficial N°. 222 del 15 de noviembre del 2006.

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.

#### ***4.2.2.3. Normativas del mercado de valores de Nicaragua, emitidas por la superintendencia de bancos y de otras instituciones financieras***

El Artículo 2 de la ley menciona el Objeto y Alcance de la Norma, la cual, tiene por objeto definir los requisitos y condiciones para la constitución, funcionamiento y fiscalización de las bolsas de valores; así como, los mecanismos que garanticen el buen fin de las operaciones realizadas en ellas.

**Capital social mínimo para bolsas de valores.** En el Artículo 37 de la normativa enuncia en el literal b)” Disponga en todo momento de un capital inicial mínimo, suscrito y pagado en dinero en efectivo, de diez millones de córdobas (C\$ 10.000.000.00), suma que podrá ser aumentada por el Consejo Directivo de la Superintendencia Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales 17 cada dos años de acuerdo con el desarrollo del mercado.

El monto del capital social mínimo podrá ser revisado y ajustado por el Consejo Directivo de la Superintendencia, de acuerdo con la variación del tipo de cambio oficial de la moneda nacional. Estos cambios deberán ser publicados en un diario de amplia circulación nacional, sin perjuicio de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial”



#### ***4.2.2.4. Manual único de cuentas para las instituciones financieras del mercado de valores***

La presente norma tiene por objeto establecer las pautas que deberán seguir las instituciones para la adopción e implementación del Manual Único de Cuentas (MUC), el cual pasa a formar parte integrante de la presente norma. El MUC es un sistema uniforme de registro contable para las instituciones, de manera que los estados financieros que elaboren se presenten de forma homogénea y reflejen adecuadamente la situación financiera, patrimonial y los resultados de su gestión.

Esta citado en el Arto. 7 facultad de aprobar cambios o modificaciones. - “Se faculta al Superintendente a aprobar los cambios o modificaciones que resulten necesarios para la adecuación y actualización del MUC, debiendo informar al Consejo Directivo sobre los mismos.”

#### ***4.2.2.5. Monto de garantías mínimas para puestos de bolsa y agentes de bolsa***

Los puestos de bolsa que a la entrada en vigor de la presente Norma se encuentren operando, deberán rendir a favor de las bolsas de valores en la que participen una garantía mínima de quinientos mil córdobas (C\$ 500.000.00). Así mismo, para el caso de los agentes de bolsa, el monto de dicha garantía será de doscientos cincuenta mil córdobas. (C\$ 250,000.00).

#### ***4.2.2.6. Negociación de valores en mercado secundario***

Su objetivo es regular aspectos tendientes a la negociación de valores, tanto nacionales con-extranjeros, en el mercado secundario; los valores que podrán negociarse

el referido mercado; los deberes de información periódica que deber divulgar los emisores, entre otros.

#### ***4.2.2.7. Oferta pública de valores en mercado primario***

El objetivo de esta normativa es establecer los aspectos siguientes:

- ✓ Concepto de oferta pública de valores en mercado primario.
- ✓ Trámites de autorización, colocación y negociación de los valores objeto de oferta pública en mercado primario.
- ✓ Requisitos aplicables a los emisores que realicen oferta pública de valores en mercado primario.
- ✓ Requisitos y trámites para la modificación de valores objeto de oferta pública en mercado primario.

Se indica que sus alcances son aplicables a los emisores, intermediarios y demás participantes en la colocación de valores objeto de oferta pública en el mercado primario

Según la Ley de Mercado de Capitales, se entiende por oferta pública de valores todo ofrecimiento que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados. Esta comprende la oferta pública general y la oferta pública restringida.

***4.2.2.8. Oferta pública restringida.*** Se considera oferta pública restringida la que se dirige únicamente a inversionistas institucionales o sofisticados. Para tales efectos, los puestos de bolsa deberán establecer mecanismos y conservar la documentación que

demuestren que el inversionista cuenta con ese patrimonio o ingresos anuales. Asimismo, deberá mantener a disposición del Superintendente toda la documentación que lo respalde.

#### **4.2.2.9 Prohibiciones**

➤ **Para la bolsa de valores son aplicables las siguientes prohibiciones**

- a) Intermediar en Bolsas Valores por puestos de Bolsas o Agentes no autorizados.
- b) Que los Puestos de Bolsas o sus Agentes ofrezcan valores no registrados, salvo previa norma general de la Superintendencia de Bancos respecto a valores avalados, afianzados, aceptados o garantizados por bancos e instituciones financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos.
- c) Efectuar transacciones ficticias en Bolsa.
- d) Efectuar transacciones o inducir a la transacción de valores regidos por este Reglamento, mediante prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos.
- e) Efectuar transacciones en Bolsa para fijar o hacer variar artificialmente los precios de cualquier valor en el mercado.
- f) Efectuar operaciones con recursos obtenidos ilícitamente.

#### **4.2.3.1. Reglamento General Sobre Bolsas de Valores**

Aprobado el 21 de Junio de 1993; Para el cumplimiento de este reglamento se estipula en su Artículo 43.- La emisión de valores y su oferta de venta, al margen de una sociedad de Bolsa, utilizando formas públicas de colocación, deberán cumplir con lo dispuesto en el capítulo tercero del decreto 15-L, publicado en La Gaceta No. 77 del 10 de Abril de 1970, conocido como Ley Especial sobre

Sociedades Financieras de Inversión y Otras, y además sujetarse a los requisitos que se establezcan en el Reglamento que para tales fines dicte el Poder Ejecutivo.

Este reglamento tiene por objeto:

- La regulación del funcionamiento operativo de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., (en adelante "la Bolsa") y su relación con las personas públicas o privadas que en cualquier forma intervengan en la negociación de valores;
- La promoción de una correcta y transparente formación de precios tendente a proteger a los inversionistas;
- Evitar los conflictos de interés;
- Promover la difusión de información;

Sin perjuicio de las funciones y atribuciones que la Ley de Mercados de Capitales le otorga a las Bolsas de Valores en su artículo 39, la Bolsa tiene por finalidad la prestación de todos los servicios necesarios para facilitar, en forma continua y ordenada, las negociaciones que en ella se transen, promoviendo, en todo momento, el desarrollo justo y equitativo del mercado de valores y sus participantes.

#### ***4.2.3.2 Reglamento interno de la CENIVAL***

Se emite con fundamento en la Ley de Mercado de Capitales, la “Norma Sobre Custodia de Valores y Autorización y Funcionamiento de Centrales de Valores” y “Norma sobre Registro de Valores Desmaterializados” y tiene por objeto establecer las normas conforme las cuales la Central Nicaragüense de Valores, S.A., (en adelante "la



sociedad", "la Central de Valores", "la CENIVAL") prestará los servicios para los cuales ha sido creada. Contiene una descripción de los objetivos, organización, las partes involucradas, valores elegibles, servicios que proporciona, funcionamiento, derechos y obligaciones de las partes involucradas, así como disposiciones de carácter general que complementan el marco regulatorio para el funcionamiento operativo de la CENIVAL.

Es importante mencionar los siguientes artículos:

*Artículo 15.* Servicios de Cenival. La Central de Valores podrá prestar todos los servicios autorizados para las Centrales de Valores según la Ley de Mercado de Capitales y las normativas correspondientes emitidas por la SIBOIF. En los casos que sean necesarios se emitirán reglamentaciones individuales para el ordenamiento de la prestación de un determinado servicio.

*Artículo 39* OTROS. La Junta Directiva de la CENIVAL podrá cuando lo considere conveniente, emitir reglamentos específicos para operaciones no reguladas en el presente reglamento, o para desarrollar los preceptos de éste. Los reglamentos aprobados por la junta directiva entraran en vigor en la fecha en que esta lo disponga, previa autorización de la Superintendencia de Bancos.

### **4.3. Funcionamiento de la Bolsa de Valores en Nicaragua.**

#### **4.3.1 Autorización y Funcionamiento de las Bolsas de Valores**

La bolsa de valores de Nicaragua tiene la facultad de autorizar la constitución y el funcionamiento de los puestos de bolsa y de los agentes de bolsa que en ella operen, regular y supervisar sus operaciones en bolsa, de la misma, forma establece los medios y procedimientos que faciliten las transacciones relacionadas con la oferta y la demanda de los valores inscritos en el Registro de Valores de la Superintendencia.

En sus funciones también está dictar las normas internas sobre el funcionamiento de los mercados organizados por ellas, en las cuales deberá tutelarse la objetiva y transparente formación de los precios y la protección de los inversionistas.

Debe velar por la corrección y transparencia en la formación de los precios en el mercado y la aplicación de las normas legales y reglamentarias en las negociaciones bursátiles.

Es fundamental que colabore con las funciones supervisoras del Superintendente e informarle de inmediato cuando conozca de cualquier violación a las disposiciones de esta Ley o las normas generales dictadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia.

#### **4.3.2. Funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes**

##### ***4.3.2.1. Agente de Bolsa de Valores***

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. Las



órdenes recibidas de los clientes serán ejecutadas bajo la responsabilidad de los puestos de bolsa y de sus agentes.

Los agentes de bolsa deberán ser personas de reconocida honorabilidad y capacidad para el ejercicio del cargo; además, deberán cumplir las disposiciones de esta Ley, las normas generales que dicten el Consejo Directivo de la Superintendencia y los reglamentos de la respectiva Bolsa.

#### **4.3.2.2. Puestos de Bolsa**

Los Puestos de Bolsa son empresas que se dedican a la intermediación de valores y la compra, la venta, el préstamo, la comisión sobre valores que deben ser de oferta pública.

(Fonseca, CCI, 2014)

Puestos de bolsa podrán realizar las siguientes actividades:

- a) Comprar y vender por cuenta de sus clientes, valores en la Bolsa; podrán recibir fondos de sus clientes, pero el mismo día deberán aplicarlos al fin correspondiente. Si por cualquier razón esto no fuere posible, deberán depositar los fondos en una entidad financiera regulada por la Superintendencia, en un depósito a la vista y a más tardar el siguiente día hábil.
- b) Comprar y vender por cuenta propia valores en la Bolsa, cuando cumplan con los niveles mínimos de capital adicional y los otros requisitos establecidos por norma general, por el Consejo Directivo de la Superintendencia.
- c) Obtener créditos y otorgar a los clientes créditos, siempre que estén directamente relacionados con operaciones de compra y venta de valores. Para estos efectos, los puestos deberán cumplir con los niveles mínimos de capital o las garantías

adicionales específicas establecidos por norma general.

- d) Asesorar a los clientes, en materia de inversiones y operaciones bursátiles.
- e) Prestar servicios de administración individual de carteras, según se establezca por norma general emitida por el Consejo Directivo de la Superintendencia.
- f) Realizar las demás actividades que autorice el Consejo Directivo de la Superintendencia, mediante normas generales

#### **4.3.3. Intendencia de valores**

Es un organismo autónomo y descentralizado del Estado, investido con personalidad jurídica, patrimonio propio, autonomía administrativa, financiera y técnica, con capacidad para demandar y ser demandado; tiene por objeto promover un mercado de valores ordenado, eficiente y transparente, proteger a los inversionistas, velar por el cumplimiento de la Ley y normativas complementaria y mitigar el riesgo sistémico, mediante la regulación y la fiscalización de las personas físicas y jurídicas que operan en el mercado de valores.

##### ***4.3.3.1. Instituciones supervisadas***

- BAC VALORES, S.A. / EN LIQUIDACIÓN
- INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A.
- INVERSIONES DE NICARAGUA, S.A.
- LAFISE VALORES, S.A.
- PROVALORES, S.A.

#### **4.3.4. Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)**

Es una entidad especializada para el depósito de valores, tanto en forma física (certificados), como en forma desmaterializada, con el objeto de facilitar el registro de la transferencia de valores mediante un sistema de cuentas corrientes de los títulos de valores que se cotizan en Bolsa, se les acredita y debita las cantidades de valores adquiridos y/o vendidos según corresponda. Es un depósito centralizado por medio del cual se pueden realizar operaciones de custodia, administración, compensación y liquidación de valores.

##### ***4.3.4.1. Operaciones de la CENIVAL***

**Custodia.** La CENIVAL mantendrá la custodia de los valores de los participantes. Estos valores deben ser recibidos en depósito bajo las modalidades establecidas en el reglamento. La custodia ser establecida en los locales determinados por la Junta Directiva de la CENIVAL.

La CENIVAL anotara en sus registros las posiciones de valores de los participantes resultantes del depósito, retiro y traspaso de valores conforme a lo establecido en este reglamento y el contrato correspondiente. La CENIVAL podrá también custodiar y administrar títulos en fideicomiso cuando la ley lo permita.

**Procesamiento de derechos patrimoniales.** La CENIVAL podrá ejercitar cualquier derecho o actividad relacionada con la propiedad de los valores en ella depositados, en representación de sus participantes. La CENIVAL, legalmente autorizada, podrá cobrar intereses, dividendos, valor del principal de los valores depositados y emitir constancias de tenencia de acciones para la asistencia asambleas de accionistas o de Juntas Directivas.



**Canje.** La CENIVAL podrá prestar, a solicitud de un depositante de valores, de acuerdo con las disposiciones de la Junta Directiva, el servicio de canje de títulos valores en circulación por otros que los sustituyan.

**Manejo de emisiones.** La CENIVAL podrá prestar a los depositantes los servicios de manejo de los títulos valores correspondientes a una emisión si así lo solicitase el emisor.

**Servicios para la contratación de préstamo de valores.** La CENIVAL podrá proporcionar a los Depositantes la infraestructura necesaria para que puedan concertar operaciones de préstamo de valores y puedan disponer de la información requerida. Los créditos en valores que reciban los depositantes o participantes podrán ser utilizados para realizar ventas o reportos sobre ellos. La Junta Directiva de la CENIVAL emitirá un reglamento especial normando estos servicios.

**Administración de garantías.** La CENIVAL podrá llevar el registro y control de valores que se den en caución por la celebración de diversas operaciones como coberturas cambiarias, venta en corto, futuros, opciones y garantías colaterales de emisiones de valores.

**Traspaso de transacciones de Bolsa.** La CENIVAL podrá ofrecer a las Bolsas de Valores, a las Centrales de Liquidación y Compensación el servicio de liquidación de operaciones o de traspaso de valores entre las cuentas de sus participantes para completar y perfeccionar el proceso de compensación y liquidación de transacciones sobre valores.



**Custodia en Centrales y Bancos extranjeros.** La CENIVAL podrá abrir cuentas en Centrales de Depósito o Bancos Extranjeros y ofrecer a sus depositantes la infraestructura necesaria para que sus clientes puedan custodiar, hacer cobros de intereses, ejercitar sus derechos patrimoniales y negociar títulos valores fuera de nuestro país sin necesidad de que estos sean trasladados físicamente.

**Asignación de claves de identificación de valores.** La CENIVAL podrá servir de agencia numeradora de valores y asignar a todas o algunas emisiones de valores un código. Este podrá ser conforme a las normas y estándares de formato y de identificación internacionales establecidas con el fin de agilizar la negociación de valores en el ámbito internacional y para facilitar la administración, compensación y liquidación entre mercados internacionales.

**Sistemas de información.** CENIVAL debe crear el sistema de información necesario para proporcionar a los Depositantes, a sus clientes y a la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras información clara y oportuna que derivan de sus servicios. CENIVAL les enviara través del formato, medio y horario establecido por la gerencia de la CENIVAL reportes diarios y mensuales de movimientos de sus cuentas y subcuentas con el nivel de agregación determinada.

## 4.4 Inversión en la bolsa de valores de Nicaragua

### 4.4.1. Opciones de Inversión en la Bolsa de Valores de Nicaragua

#### 4.4.1.1. Mercado de capitales

Es donde se negocian activos a medio y largo plazo. La oferta procede del ahorro privado y se canaliza hacia la financiación de inversiones de capital fijo que puedan realizar las empresas privadas. Se divide en mercado de valores y mercado de crédito. (Estrategias de inversión ,2022)

**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.

**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 «reventa» 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.

#### 4.4.1.2. Mercado de Derivados

El mercado de derivados se refiere al conjunto de instrumentos financieros cuya principal característica es que su precio varía dependiendo del precio de otro bien subyacente o de referencia, se le llama producto derivado, de estos productos derivados surge el mercado de derivados.

Los instrumentos financieros derivados aseguran el precio a futuro de la compra o venta del bien subyacente o de referencia, esto con el objetivo de prevenir las posibles variaciones al alza o a la baja del precio que se genere sobre este producto. (Monex.Mx, 2018)

#### ***4.4.1.3. Mercado Cambiario***

El mercado cambiario es aquel donde se realiza el intercambio (compra y venta) de divisas (monedas extranjeras). Algunos de estos son el mercado de compra y venta de pesos por dólares, o de dólares por euros, entre otros. Este mercado permite a los agentes de las economías disponer de las monedas extranjeras necesarias para realizar transacciones con el exterior, ya sea a través del comercio internacional o de inversión extranjera.

#### **Funciones básicas del mercado cambiario**

- ***Transferencia del poder adquisitivo.*** Aplica en el caso del comercio internacional y en las transacciones de capital.
- ***Ofrecimiento de una fuente de crédito.*** Facilita el financiamiento del comercio internacional y pone al servicio instrumentos especializados como: aceptaciones bancarias y cartas de crédito.
- ***Minimización del riesgo cambiario.*** Brinda facilidades de cobertura para transferir el riesgo cambiario a alguien que esté más dispuesto a aceptarlo.
- ***El mercado cambiario se divide en dos niveles.*** El mercado interbancario (mayorista) y el mercado cliente (minorista). Dentro de estos dos niveles hay cuatro categorías generales:

- ***Operadores de cambio, bancarios y no cambiarios.*** Compran divisas a un precio de compra (BID) y las revenden a otro precio de venta (ask).
- ***Particulares y empresas que realizan transacciones comerciales y de inversión.*** Facilitan la ejecución de transacciones comerciales y de inversión.
- ***Especuladores.*** El famoso estadista y economista estadounidense Milton Friedman ha argumentado que los especuladores en última instancia son una influencia estabilizadora en el mercado y cumplen una importante función de proporcionar al mercado liquidez.
- ***Bancos centrales y tesorerías.*** Adquieren o gastan las reservas de divisas de un país y para influir en el precio al que se negocia su propia moneda. (Monex)

#### ***4.4.1.4. Mercado de Deuda***

El Mercado de Deuda es un mercado financiero donde se negocian títulos de deuda, como bonos emitidos por las distintas capas del Estado u obligaciones negociables emitidas por empresas, que tienen como gran diferencia con las acciones por tener menos volatilidad. Esto produce una mayor predicción de sus precios futuros y, por ende, reduce los riesgos. (Alegre)

**Bonos.** Son instrumentos financieros de deuda utilizados tanto por entidades privadas como por entidades de gobierno. Pueden ser emitidos por una institución pública (un Estado) o por una institución privada (empresa industrial, comercial o de servicios), con el objetivo de obtener fondos directamente de los mercados financieros.



Son títulos normalmente colocados a nombre del portador y que suelen ser negociados en un mercado o bolsa de valores. El emisor se compromete a devolver el capital principal junto con los intereses.

El dinero o fondo que se obtenga se puede prestar a instituciones por un periodo definido y a una tasa de interés fija.

**Bono de Pago por Indemnización.** Es un título valor, una obligación de pago y un reconocimiento de deuda contraída por el Estado de Nicaragua a largo plazo, por confiscación y expropiación de propiedades en la década de los 80.

**BPI (Bonos de Pago por Indemnización).** Son puestos a circulación en la medida que la Oficina de Cuantificación de Indemnizaciones analiza, cuantifica, certifica y remite cada caso de confiscación y/o Expropiación a la Tesorería General de la República. Su proceso de emisión se realiza en la Tesorería General de la República de Nicaragua; Institución que se encarga de entregar los BPI a cada Beneficiario.

**Papeles comerciales.** Son pagarés a corto Plazo emitidos por algunas compañías financieras o grandes organizaciones industriales; éstos pueden venderse, bien directamente o a través de intermediarios, en contrapartida de la entrega de mercancía, de la ejecución de trabajos o de la prestación de servicios comerciales. **(Bolsa de Valores de Nicaragua)**

#### ***4.4.1.5. Mercado Accionario***

El mercado accionario puede definirse como el lugar donde se emiten, compra y venden acciones de empresas que cotizan en una bolsa de valores. Este mercado tiene dos propósitos muy importantes.



- Proporcionar capital a las empresas para que puedan financiar y expandir sus negocios. Si una empresa emite un millón de acciones que inicialmente se venden a \$100 por acción, eso le proporciona a la empresa \$100 millones de capital que puede utilizar para hacer crecer su negocio.

Al emitir acciones en lugar de pedir prestado para acceder a ese capital que necesita, la empresa evita incurrir en deudas y pagar intereses sobre esa deuda.

- La segunda función del mercado es proporcionar liquidez a los accionistas de manera que, en general, la asignación de recursos en la economía hacia las actividades más rentables sea fluida y lo más simple posible. (Monex.Mx, 2020)

**Renta Variable.** Los instrumentos de renta variable son especialmente aquellos que son parte de un capital, como las acciones de las compañías anónimas o las cuotas de fondos de inversión.

**Alternativa de Financiamiento.** Se emiten valores para ser ofrecidos públicamente o para ser colocados de forma privada. En ambos casos su negociación puede realizarse por medio de la BVN, pero en ruedas de negociación separadas.

La estrategia de financiamiento consiste, básicamente, en encontrar la mejor forma de financiarse, ajustándose a la estrategia comercial y productiva de la empresa. Esto a pesar de que el contexto externo local e internacional exceda nuestro poder de influencia. (Remesnitzky, 2018)

**Emisiones de Valores de Deuda o 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 denominan Papel Comercial cuando el plazo es menor a 360 días y Bonos cuando el plazo es igual o mayor a 360 días.

**Emisiones de Acciones o 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

**Emisión de Bono Convertible 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).

**Valores Resultantes.** La titularización es un proceso mediante el cual una empresa, debidamente autorizada por la Superintendencia, puede sacar de su balance un conjunto de activos capaces de generar un flujo continuado de recursos líquidos que son objeto de traspaso a un fondo denominado Fondo de Titularización, constituido para recibirlos y autorizado a emitir, con el respaldo de tales activos, nuevos valores que serán colocados, previa calificación crediticia.

**Valores representativos de fondo de inversión.** Estos valores representan una inversión colectiva del ahorro de múltiples personas, que se administran por medio de una sociedad administradora de fondos. El derecho de propiedad del fondo se representa



mediante certificados de participación, los cuales constituyen valores de oferta pública. Los fondos deben ser destinados a invertirse en una forma predeterminada, la cual bien puede ser en valores u otros instrumentos financieros (Fondos de Inversión Financieros) o también en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta (Fondos de Inversión Inmobiliarios).

**Valores no restringidos.** La rueda de negociación en donde se pueden transar valores no inscritos se le denomina “segundo mercado”. Estos valores son autorizados por la BVN, las operaciones que se realizan son responsabilidad exclusiva de las partes y no están sujetos a la supervisión de la Superintendencia.

La BVN puede autorizar la negociación de estos valores siempre y cuando éstos no sean objeto de oferta pública, lo cual implica que no podrán ser ofrecidos por medios de comunicación masiva, ni podrán provenir de emisores que cuenten con emisiones autorizadas para oferta pública. En ningún caso los emisores de valores podrán utilizar este mercado para captar ahorro público y en las estadísticas de la BVN estas operaciones se mostrarán en forma agregada y separada de las que se realicen con títulos inscritos.  
(Bolsa de Valores de Nicaragua)

#### **4.4.2. Factores internos y externos que impactan en el mercado de valores en Nicaragua**

##### ***4.4.2.1 Factores internos***

**Decisiones internas;** incluyendo fusiones y adquisiciones, pero también las presentaciones de resultados trimestrales o de ejercicios económicos, la suspensión de

dividendos, el desarrollo de productos o servicios, la contratación o despido de altos cargos, y cualquier polémica pública relacionada.

Existen sectores económicos que permiten más margen a las decisiones de sus directivos (por ejemplo, las acciones tecnológicas). Por lo tanto, la capacidad del equipo gestor cobra mayor relevancia.

#### **4.4.2.2. Factores externos.**

**La geopolítica.** Variable importante, pues a partir de su condición (actores, situación geográfica, intensidad) puede tener implicaciones económicas de alto impacto; el desarrollo de estos eventos es imposible de predecir. Típicamente, el surgimiento de un conflicto que pueda percibirse de alto impacto propicia estrategias de refugio entre inversionistas de todo el mundo, en activos como metales (oro) y monedas fuertes (dólar).

En la medida en que los conflictos evolucionan, los inversionistas desarrollan teorías para identificar ganadores y/o perdedores a nivel región, sectores y/o empresas en particular y actúan en consecuencia, evidenciando las permanentes oportunidades en los mercados por difícil que así se considere.

#### **4.4.2.3 Factores exógenos.**

**Sucesos a nivel nacional e internacional.** Los precios de las acciones de una compañía y del mercado de valores en general pueden verse afectados por toda clase de acontecimientos mundiales y, en los últimos años, por declaraciones y noticias falsas o verdaderas. En ese sentido, es un hecho en un mercado de capitales el que, al hablar de sucesos nacionales o

internacionales, el foco de atención está siempre puesto (en mayor o menor medida) en el comportamiento del mercado financiero de Estados Unidos. Este país es el eje central de la mayoría de las operaciones en el negocio bursátil.

**Cambio de mandatario en una nación con cierto nivel de influencia o productividad.**

Bien sea por elecciones, hechos violentos o fallecimiento de reyes, jeques u otros, puede provocar movimientos en los precios de los activos que se negocian en el mundo bursátil y/o de divisas. A su vez, acuerdos de índole comercial o cambios en la diplomacia y relaciones entre países, pueden mover la inversión o causar un pánico.

**Sucesos políticos, nacionales e internacionales.** Impactan en la economía de un país, puesto que, en el plano de la realidad, está relacionada con los aspectos sociales que puedan darse. A su vez, el curso de la economía tiene una fuerte incidencia en la marcha de las empresas y, por lo tanto, en el precio de las acciones.

**Tasas de interés y tipos de cambio.** Las tasas de interés y los ajustes periódicos de, nuevamente, la Reserva Federal de Estados Unidos, pero también de forma notable por parte del Banco Central Europeo.

Cuando las tasas de interés se elevan, muchos inversionistas venden o intercambian sus acciones de mayor riesgo por los títulos de crédito del gobierno, tales como los Bonos del Tesoro, para tomar ventaja de las tasas de interés más altas que reportan y para garantizar que sus inversiones estarán protegidas, pero las tornas pueden girarse rápidamente.

**Tipo de cambio de moneda extranjera.** Tiene un impacto directo sobre el precio y el valor de las acciones en el extranjero, y las modificaciones en las tasas de cambio aumentan o

disminuyen el coste de hacer negocios en un país concreto, lo que afecta el precio de las acciones de cualquier empresa que haga negocios fuera del país.

La Tasa de cambio es volátil, sensible a muchos factores por su propia cuenta, por lo que es doblemente un factor de influencia: a corto plazo, noticias y sucesos inmediatos son el principal catalizador, mientras que a largo plazo los movimientos se rigen por la oferta y la demanda y la paridad. (Puente, 2022)

#### **4.4.3. Operaciones realizadas por el Banco Central de Nicaragua con instrumentos propios y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).**

La Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua establece en su artículo 68, que el BCN podrá colocar o rescatar valores emitidos por el Gobierno, actuando como agente financiero del mismo.

Asimismo, el Artículo 145 de Ley de Mercado de Capitales indica que el Banco Central de Nicaragua será el responsable de administrar el registro de las emisiones del Estado y de las instituciones públicas.

Con base en lo anterior y en el marco del convenio suscrito entre el BCN y el MHCP para la colocación y pagos de valores gubernamentales, el BCN realiza los procesos administrativos y operativos de las subastas competitivas, subastas no competitivas y ventanillas, mecanismos mediante los cuales se colocan los valores emitidos por el MHCP, tales como los Bonos de la República de Nicaragua (BRN).

#### ***4.4.3.1. Subastas Monetarias de Valores***

Las subastas monetarias de valores son parte de las Operaciones Monetarias Diarias de absorción que realiza el Banco Central de Nicaragua (BCN) para contribuir a un manejo más eficiente de la liquidez de las entidades participantes en dichas operaciones.

Los participantes directos en estas subastas son los puestos de bolsa, instituciones financieras y el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS). El plazo de estas operaciones es de un día hábil para el BCN, lo que puede implicar uno o más días calendarios por fines de semana o feriados, por lo cual, el plazo efectivo de los valores podrá ser desde 1 hasta 10 días calendarios.

#### ***4.4.3.2. Subastas Competitivas y no Competitivas de Letras***

El Banco Central de Nicaragua (BCN) realiza de forma semanal subastas competitivas de precios múltiples. Dado un monto requerido de colocación, el BCN es un tomador de precio, donde las tasas de interés suelen reflejar las condiciones de liquidez del mercado, así como otros elementos relacionados con las características de la industria bancaria nicaragüense.

Para este tipo de operaciones, los valores emitidos por el BCN se denominan “Letras del Banco Central de Nicaragua” y “Bonos del Banco Central de Nicaragua”. Estos son valores estandarizados y desmaterializados que cumplen con las características establecidas en el Programa de Armonización de Mercados de Deuda Pública de Centroamérica, Panamá y República Dominicana y con la Ley de Mercado de Capitales y sus normas.

#### **4.4.3.3. Letras del BCN**

Las Letras y Bonos del BCN, son denominados en moneda extranjera o en córdobas sin o con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de América. La liquidación de la inversión podrá ser en la respectiva moneda extranjera o bien en córdobas, según se determine previamente en la convocatoria de la subasta.

Cuando los valores sean denominados en moneda extranjera y su forma de pago sea en córdobas, se utilizarán los siguientes tipos de cambio:

- Cuando el inversionista paga al BCN, a los tipos de cambio respectivos a la fecha valor de colocación;
- Cuando el BCN paga al inversionista, a los tipos de cambio respectivos a la fecha valor de liquidación.

En cumplimiento de las características de la estandarización, los valores de cada emisión tienen un mismo valor facial, forma de pago, fecha de emisión y vencimiento.

Cada emisión posee su correspondiente número ISIN (International Security Identification Number), que consiste en un sistema de identificación internacional que garantiza a los inversionistas que los valores poseen estándares internacionales.

#### **4.4.4. Mecanismos de Colocación**

El mecanismo de colocación de los valores del BCN es a través de subastas competitivas y no competitivas.

- **Subastas Competitivas.** En esta modalidad, los inversionistas compiten en la adquisición de valores a través del ofrecimiento del mejor precio. Los inversionistas que tienen acceso directo a las subastas competitivas del BCN son: los Puestos de Bolsa, las Instituciones Financieras y el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social.
- **Subastas no Competitivas.** Los inversionistas que participan en esta modalidad, son tomadores del precio de la subasta competitiva para la respectiva emisión de valores, por lo que solamente indican el valor facial que desean adquirir del monto convocado de la emisión de valores de su preferencia.

#### ***4.4.4.1. Participantes***

Son el público en general (personas naturales y jurídicas), exceptuando a los inversionistas que son participantes de las subastas competitivas y los servidores públicos que laboran en el BCN. Cabe señalar que las personas naturales y jurídicas pueden participar en la subasta competitiva a través de un puesto de bolsa.

#### ***4.4.4.2. Criterio de adjudicación de las subastas***

- **Subasta competitiva:** es el precio ofertado. Se asigna primero la oferta que haya presentado el mayor precio, luego se continúa en forma descendente hasta el precio de corte que el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) decida.
- **Subasta no competitiva:** el inversionista toma el precio promedio ponderado de la subasta competitiva.

#### ***4.4.4.3. Registro de Inversores***

Para participar en las subastas de valores estandarizados y desmaterializados del BCN, todo inversionista sea éste persona natural o jurídica, deberá registrarse previamente en las oficinas de la Gerencia de Mercados Financieros Nacionales (GMN), de la División de Operaciones Financieras del BCN.

#### ***4.4.4.4. Reportos Monetarios***

Las operaciones de Reporto Monetario (RM), son parte de las Operaciones Monetarias Diarias de inyección que realiza el Banco Central de Nicaragua para contribuir a un manejo más eficiente de la liquidez de las entidades participantes en dichas operaciones.

Las operaciones de reporto se realizan mediante los mecanismos de subastas monetarias y ventanillas, conforme lo establecido en la sección V.bis.A de las Normas Financieras y su Anexo 11. “Reglamento de las Operaciones Monetarias”; y tienen acceso directo únicamente bancos y sociedades financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

En las operaciones monetarias diarias de inyección de liquidez mediante subastas monetarias, el BCN podrá convocar RM de 1 hasta 359 días.

#### **4.5.1. Valores Estadísticos de la Bolsa de Valores en Nicaragua**

En el campo financiero, la estadística es un principio necesario para el establecimiento de diversas teorías que encontramos en el análisis de las finanzas. Así como estos principios,

existen otras utilidades como la aplicación de la estadística a proyectos de inversión o para el análisis de archivos financieros, etc. (proyectoPYEUVM, 2022).

#### ***4.5.5.1. Volumen de Negociación en la Bolsa de Valores de Nicaragua: Sector Privado y Público.***

El volumen de negociación en bolsa es el número de acciones objeto de compraventa durante un determinado período de tiempo, o dicho de otra forma el número de acciones que han cambiado de manos a lo largo de dicho período de tiempo. (Estrategias de Inversion, 2022)

El volumen puede ayudar a determinar la salud de una tendencia en marcha. Una tendencia alcista saludable debería ir acompañada de un mayor volumen en los tramos ascendentes de la tendencia, y un volumen menor en las descendentes (correctivas). Una tendencia bajista saludable normalmente va acompañada de mayor volumen en los tramos descendentes de la tendencia y menor volumen en los ascendentes (correctivos).

#### ***4.5.5.2 Rendimiento de Valores en el Mercado.***

El rendimiento sobre la inversión mide la cantidad ganada o perdida de una inversión como proporción de la inversión inicial en términos porcentuales. En detalle, el rendimiento sobre la inversión es el porcentaje de la cuota inicial que representa el cambio en el valor de la cuota, durante un período, más los dividendos cobrados durante el mismo. ( Analytica, 2014)

Es una herramienta de mucha utilidad para saber qué tan rentable resultaría una inversión. Mientras mayor es el rendimiento de la inversión, mayores beneficios económicos debe representarte como inversionista, por lo cual dicha inversión te resultaría más conveniente.

#### ***4.5.5.3 Volumen Negociado por Mercado y Sector.***

El volumen refleja de modo muy claro la magnitud de las fuerzas que concurren en el mercado, y de la actitud de los distintos partícipes. Su observación enriquece enormemente el análisis de la evolución de los precios y ayuda no sólo a comprender mejor las fluctuaciones pasadas, sino también a inducir con mayores garantías de éxito la evolución futura de las cotizaciones. (Estrategias de Inversión, 2022)

#### ***4.5.5.4. Colocaciones por Renta Fija y Renta Variable.***

La colocación es el último paso para seguir en el proceso y tiene por objetivo, la venta de los valores a los inversionistas finales (o sus Agencias de Bolsa representantes). (CAISA, 2016-2018)

Esta última fase implica los siguientes puntos:

- Salida formal a Bolsa.
- Colocación mayorista entre inversores institucionales.
- Colocación minorista entre personas naturales.
- Abono de recursos captados en cuentas del Emisor.

La venta de los valores se realiza a través de un proceso denominado *underwriting*, cuyos términos y condiciones se establecen en el contrato celebrado entre el Emisor y la Agencia de Bolsa.

#### **Tipos de Colocación (O *Underwriting*)**

- **Colocación a mejor esfuerzo.** El Agente Colocador se compromete a hacer “su mejor esfuerzo” para vender los valores, sin asegurar la venta total de los mismos.

- **Compromiso en firme.** El Agente Colocador se compromete a comprar los valores ofrecidos por el Emisor, independientemente de si estos podrán ser vendidos a los inversionistas.

#### ***4.5.5.5. Participación de los Puestos de Bolsa en el Mercado.***

Los Puestos de Bolsa tienen un rol fundamental en la intermediación de recursos, acercan a aquellas personas que tienen recursos y desean invertirlos (los inversionistas) con aquellas personas que requieren recursos (los inversionistas que desean vender o los emisores). Este proceso de intermediación ocurre de dos formas generalmente: Vía mercados extrabursátiles o vía mercado bursátil. La Bolsa es un comisionista central que facilita el proceso de intermediación de valores a los Puestos de Bolsa. (Fonseca, CCI, 2014)

El nivel de desarrollo de nuestro mercado es incipiente, por tanto, es deseable que los Puestos de Bolsa participen de forma directa comprando y vendiendo valores lo que a su vez aporta liquidez y, adicionalmente también es deseable la existencia de mecanismos centralizados de negociación que faciliten la formación de precios

#### ***4.5.5.6. Títulos de los Valores en Custodia.***

La custodia de valores es una actividad inherente a la del intermediario y corresponde a aquella en que el intermediario de valores recibe en depósito, títulos representativos de valores de oferta pública, para su resguardo, cuidado y mantención. (EDUCA, 2022)

## V. Caso Práctico

La Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN) 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.

### **Misión**

Promover y ser el eje impulsor del mercado de valores de Nicaragua prestando, de la forma más eficiente posible, toda la infraestructura necesaria para que los Puestos de Bolsa autorizados transen valores de forma segura, fluida y bien informados, permitiéndole a todos los participantes de nuestro mercado una reducción de sus costos de transacción.

### **Visión**

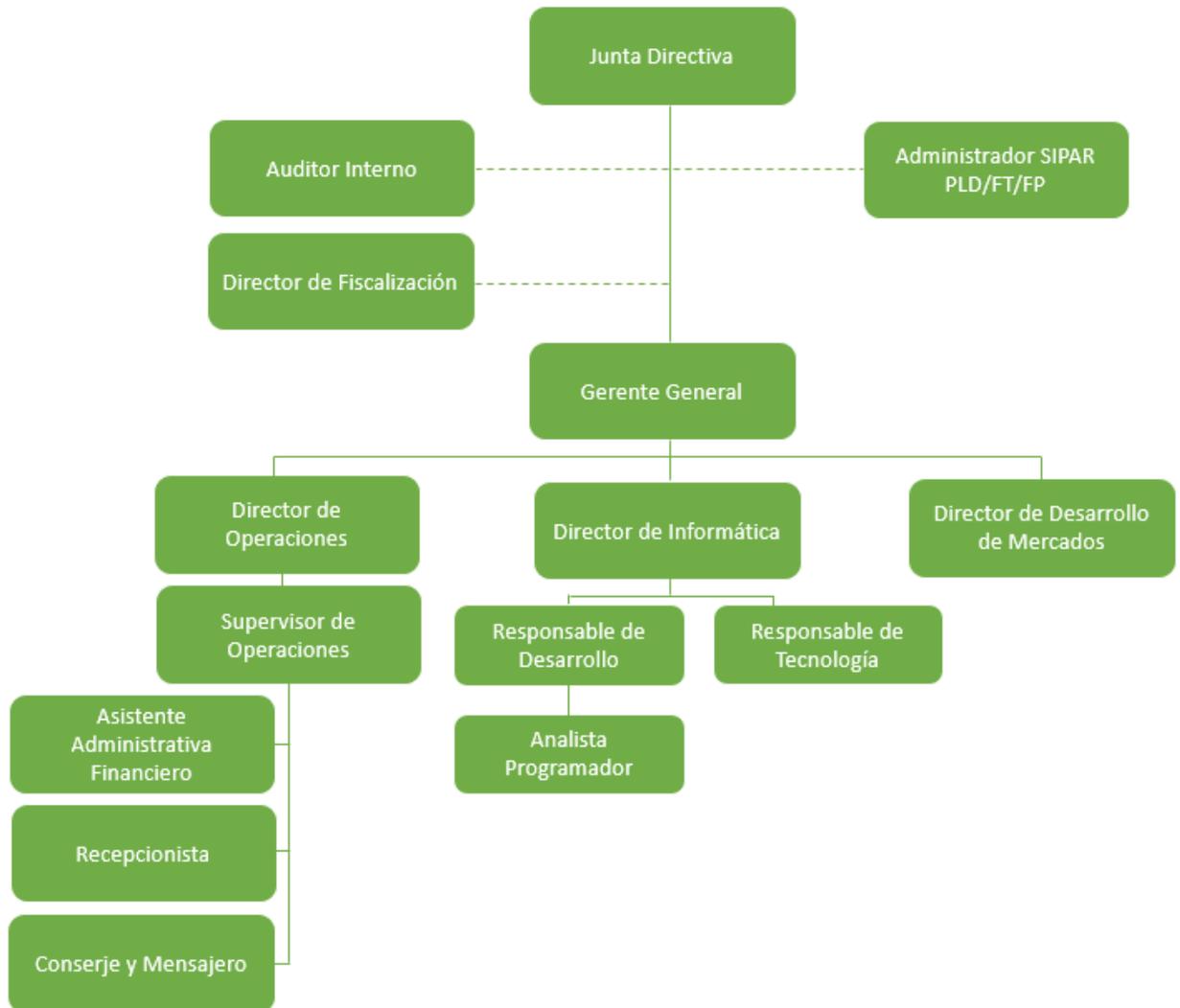
Las empresas, instituciones y población en general, encuentran en la BVDN un canal atractivo para realizar sus inversiones o conseguir financiación.

Los nuevos instrumentos y figuras jurídicas de la Ley del Mercado de Capitales tienen presencia en el mercado y la participación de emisiones del sector privado es sustantiva.

La BVDN es una empresa rentable e innovadora, con capacidad de ofrecer la infraestructura necesaria para que los Puestos Bolsa accedan a los mercados internacionales.

Los actores del mercado son reconocidos por mantener altos estándares de transparencia y profesionalidad.

**Figura I.** Estructura Organizativa de la Bolsa de Valores de Nicaragua



FUENTE: [bolsanic.com/estructura-organizativa/](http://bolsanic.com/estructura-organizativa/)

## 5.1 Partes relacionadas a la bolsa de valores de nicaragua

### *Banco Central de Nicaragua (BCN)*

El Banco Central de Nicaragua (BCN) fue creado con base en el artículo 148, numeral 19, de la Constitución Política de la República de Nicaragua de 1950, y por el Decreto Legislativo N.º 525, “Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua”, publicado en La Gaceta, Diario Oficial de la República de Nicaragua, N.º 211 del 16 de septiembre de 1960.

### **Objetivo Fundamental**

El objetivo fundamental del Banco Central de Nicaragua es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

### **Funciones Principales**

- Formular y ejecutar la política monetaria y cambiaria.
- Normar y supervisar el sistema de pagos.
- Promover el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero.
- Prestar servicios financieros al Gobierno, los bancos y las demás instituciones financieras.
- Emitir la moneda nacional.

### *Superintendencia de bancos y de otras instituciones financieras*

Mediante la Ley No.125, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No.64 del 10 de abril de 1991, se crea la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y su reforma Ley No. 268, publicada en La Gaceta, Diario Oficial, No. 218 del 14 de noviembre de mil novecientos noventa y siete. Su reglamento se publica posteriormente en La Gaceta, Diario Oficial No.136 del 24 de julio de 1991.

### ***Misión***

Proteger los intereses de los usuarios del Sistema Financiero Nacional, ejerciendo con excelencia una regulación y supervisión integral y efectiva, contribuyendo a la estabilidad y fortalecimiento del Sistema.

### ***Visión***

Ser una institución eficiente, moderna, dinámica, que fomente la estabilidad y confianza en el Sistema Financiero Nacional y reconocida como una entidad que proteja efectivamente los intereses de los usuarios de servicios financieros.

### ***Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)***

Institución Financiera supervisada por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). Es una sociedad anónima de carácter privado, fundada el 15 de diciembre de 1997 por la Bolsa de Valores de Nicaragua, con el objeto de prestar servicios especializados de custodia, administración y liquidación de títulos valores, para brindar mayor seguridad y eficiencia en las operaciones del mercado de valores.

### **Misión**

Administrar y modernizar un sistema confiable y eficiente de custodia, administración y liquidación de valores, de acuerdo con estándares internacionales, contribuyendo así al desarrollo y profundización del mercado de valores de Nicaragua.

## Visión

Devenir la principal depositaria de Nicaragua y la entidad de anotación en cuenta, administración y liquidación de valores nacionales y extranjeros de conformidad a los más altos estándares de servicio, confianza y eficiencia.

### 5.2. Desarrollo de Caso Práctico

Según el Banco Central de Nicaragua en 2020 la evolución de la economía nicaragüense, como la de toda la región centroamericana y del mundo, se vio afectada por la pandemia del COVID-19 y los huracanes Eta e Iota.

También afirma que las autoridades económicas implementaron una serie de acciones coordinadas a fin de preservar la estabilidad macroeconómica del país, por el lado de la política fiscal, se orientaron recursos públicos para atender el mayor gasto en salud derivado de la pandemia y los de emergencia por los fenómenos climáticos. Se mantuvieron programas sociales y de inversión pública, esto se realizó mediante una activa gestión de financiamiento externo e interno para cerrar las brechas de financiamiento de las finanzas públicas.

Por su parte el BCN, con el objetivo de facilitar la reactivación económica mediante la intermediación financiera, implementó acciones de política monetaria, para propiciar condiciones más laxas para la intermediación financiera se recortó la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 3.75 puntos base durante el año.

El 2021 fue el año de recuperación económica y del retorno del crecimiento de la economía nicaragüense, así lo afirma el banco central en su informe de deuda pública. En cuanto a las finanzas públicas, el crecimiento económico y las mejores expectativas de los agentes

económicos mejoraron el desempeño de los indicadores fiscales, al tiempo que se observó la continuidad de una política fiscal prudente y activa en la obtención de recursos para garantizar los servicios sociales básicos. Al respecto, la recaudación tributaria del Gobierno Central mejoró sustancialmente al crecer 26.5 por ciento, apoyada por el dinamismo de la actividad económica, a la vez que la erogación aumentó, priorizándose el gasto social en salud y garantizando los recursos para impulsar el Programa de Inversión Pública (PIP).

Consecuentemente, el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) se redujo a 1.6 por ciento del PIB en 2021, versus 2.5 por ciento en 2020. En este sentido, el historial de desempeño fiscal responsable y la gestión activa de recursos financieros, resultó en la obtención de flujos de préstamos externos concesionales y colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) a menores tasas de rendimiento que en años anteriores, permitiendo el financiamiento sano del déficit público. Así, la deuda pública aumentó a 65.8 por ciento del PIB versus 65 por ciento en 2020, manteniendo niveles sostenibles.

### 5.2.1 Análisis de índices de rendimientos

Los índices son una referencia para conocer la evolución de los mercados bursátiles, son utilizados para llevar a cabo comparativas con la finalidad de operar o invertir en función a los datos objeto del análisis.

#### *Índices de Valores públicos negociados*

**Tabla 1.** Rendimiento de los valores públicos (2020-2021)

Mercado/ Instrumento	2020				2021						
	I	II	III	IV	Rendimiento		I	II	III	IV	2021
					2020	I					
<b>Total operaciones valores públicos</b>	121,175.80	110,921.30	162,976.10	184,579.60	579,652.80	163,606.30	97,523.10	124,323.10	146,507.90	531,960.40	
<b>Total operaciones bursátiles</b>	2,114.10	5,323.50	8,934.80	17,151.70	33,524.10	16,298.20	17,924.20	17,077.20	19,991.40	71,291.00	
Primario	585.7	4,892.00	8,506.20	16,792.20	30,776.10	14,753.30	16,834.10	16,659.10	19,417.80	67,664.30	
Letras-BC N	271.3	4,450.80	6,002.30	14,283.00	25,007.40	11,675.40	15,785.10	16,061.10	18,335.70	61,857.30	
Bonos-MHC P	257.8	405.8	2,476.70	2,438.00	5,578.30	3,053.50	1,010.10	557.1	1,057.20	5,677.90	
TIN-BC N	56.6	35.5	27.2	71.2	190.50	24.4	38.9	41	24.9	129.20	
Secundario	50.1	164.4	51.5	38.5	304.50	429.2	84.2	132.1	245.4	890.90	
Reportos Opcionales	1,478.20	267.1	377.1	321	2,443.40	1,115.70	1,005.90	286	328.2	2,735.80	
<b>Total operaciones extrabursátiles</b>	119,061.70	105,597.80	154,041.30	167,427.80	546,128.60	147,308.20	79,598.90	107,245.90	126,516.50	460,669.50	
Primario Extrabursátil	113,877.90	103,697.50	150,180.80	160,658.10	528,414.30	140,484.70	76,090.70	102,752.10	120,471.20	439,798.70	
Letras-BC N	113,470.30	103,697.50	150,180.80	160,288.20	527,636.80	139,667.60	75,078.30	102,469.20	120,074.60	437,289.70	
Bonos-MHC P	407.6			369.9	777.50	817	1,012.40	282.9	396.6	2,508.90	
<b>Reportos-extrabursátil</b>	5,183.80	1,900.30	3,860.50	6,769.80	17,714.40	6,823.50	3,508.25	4,493.79	6,045.30	20,870.84	

Fuente: Informe de mercado de capitales 2021 BCN

El estado realiza emisiones en el mercado local y en mercados internacionales; en el primero se colocan bonos del tesoro, bonos previsionales y letras de tesorería, bajo este mecanismo demisión de valores el estado toma dinero presado de la sociedad. por dicho dinero el estado paga un interés pactado al momento de la emisión del valor respectivo que abona regularmente en plazos preestablecidos.

Cuando el estado emite y ofrece estos valores se denomina mercado primario y cuando dichos valores van cambiando de mano por compra y venta en la bolsa de valores se llama mercado secundario.

Las cifras en el total de operaciones en los valores públicos fueron superiores en el año 2020 con respecto al año 2021 en U\$47,649.4; en el caso de las operaciones bursátiles las cifras aumentaron más del 100%, en 2021 reportó U\$37,766.9 más que en el año 2020. en el caso de las operaciones extrabursátiles se mantuvo superior el año 2020 en U\$85.469.1

El total de las operaciones de valores públicos del año 2020 fue superior en 1.4 puntos al rendimiento de las operaciones del año 2021. Con respecto al mercado primario los mayores rendimientos son generados por los bonos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, tanto en las operaciones bursátiles y extrabursátiles .de manera general los rendimientos en el mercado fueron superiores en el año 2020 con respecto al año 2021.

**Tabla 2.** Índice de rendimientos de valores públicos

**Fuente:** Informe de mercado de capitales BCN 2021

Mercado/ Instrumento	2020				2021					
	I	II	III	IV	Rendimiento 2020	I	II	III	IV	2021
<b>Total operaciones valores públicos</b>	9.5	6.9	8.2	6.2	6.6	6.7	5.1	4.8	4.5	5.2
<b>Total operaciones bursátiles</b>	5.0	2.8	4.6	2.7	3.4	3.5	2.2	1.9	1.8	2.3
Primario	5.0	2.4	4.5	2.7	3.2	3.4	2.0	1.8	1.7	2.2
Letras-BC N	1.7	1.6	2.0	1.5	1.6	1.5	1.6	1.6	1.4	1.5
Bonos-MHC P	8.4	11	10.8	9.7	10.2	10.4	9.3	8.0	7.6	9.5
TIN-BC N	5.3	4.7	4.4	4.5	4.8	4.4	4.3	5.0	5.0	4.7
Secundario	11.4	10.3	9.8	6.5	9.9	6.7	9.1	6.5	5.4	6.5
Reportos Opcionales	4.7	5.3	4.2	3.2	4.5	3.5	3.5	4.3	3.2	3.6
<b>Total operaciones extrabursátiles</b>	4.6	4.1	3.6	3.5	3.3	3.2	2.9	2.9	2.7	2.9
Primario Extrabursátil	4.6	4	3.6	3.5	3.2	3.1	2.8	2.8	2.6	2.9
Letras-BC N	4.5	4	3.6	3.5	3.2	3.1	2.7	2.8	2.6	2.8
Bonos-MHC P	10.5	-	-	10.2	10.4	10.1	9.7	8.0	7.9	9.3
<b>Reportos-extrabursátil</b>	4.8	6.4	5.1	5.0	5.1	5.0	4.8	4.8	4.9	4.9

## Índices de Valores privados negociados

**Tabla 3.** Rendimiento Valores Primarios

Mercado/ Instrumento	2020				2021					
					Rendimiento					
	I	II	III	IV	2020	I	II	III	IV	2021
Total operaciones valores privados	578	570.30	360.60	376.40	1,885.30	398.10	545.90	236.60	376.30	1,556.90
Primario	521.5	548	327.70	364.50	1,761.70	374.70	525.90	218	294.50	1,413.10
Bonos Dólares Desmaterializados	50.9	136.4	0.2		187.50	60.3	315.5	6.6	294.5	676.90
Papel Comercial en Dólares	470.6	411.6	327.4	364.5	1,574.10	314.5	210.4	211.4		736.30
Secundario	16.70	8.7	7.9	0.2	33.50	0.50	1.70	1.4	24	27.60
ReportosOpcionales	1.70		0.30		2.00	3.20	0.20	7.20	41.30	51.90
Reportos	31.00	7.00	19.90	7.00	64.90	15.20	15.20	7.40	15.20	53.00
Internacional	7.10	6.60	4.80	4.60	23.10	4.40	2.80	2.60	1.20	11.00

FUENTE: Informe De Mercado De Capitales 2021 (BCN)

El total en cifras de los valores privados fue superior en el año 2020 aproximadamente en u\$200,000 y prevalece la superioridad del mercado primario ante los reportos del mercado secundario.

Los índices de rendimiento en los valores privados fueron inferiores en el año 2021 con respecto al año 2020 exceptuando las operaciones internacionales con aumento en 0.6 puntos. Generaron mejores índices de rendimiento el mercado secundario ante el mercado primario donde el instrumento de mayor rendimiento fueron los papeles comerciales en dólares.

**Tabla 4.** Índices de rendimiento valores privados

Mercado/ Instrumento	2020				2021					
					Rendimiento					
	I	II	III	IV	2020	I	II	III	IV	2021
Total operaciones valores privados	10.6	10.1	10.9	10.7	10.5	9.7	9	9.2	7.4	8.8
Primario	10.6	10.2	10.8	10.7	10.5	9.8	9.1	9.4	7.7	9
Bonos Dólares Desmaterializados	8.8	8	7.6	-	8.2	10.2	8.8	7.6	7.7	8.4
Papel Comercial en Dólares	10.8	10.9	10.8	10.7	10.8	9.6	9.5	9.5	-	9.6
Secundario	16.7	6.5	13.2	11.2	11.8	10	10.3	8.9	7.3	7.6
ReportosOpcionales	3	-	10	-	4.2	6	8	4.3	4.8	4.8
Reportos	9.1	11.5	11.7	11.5	10.4	9.5	8.6	8.1	7.7	8.5
Internacional	7	6.8	6.4	6.5	6.7	7.8	8.8	6	5.2	7.3

Fuente: BCN

### **Reporte de los mercados de valores en Nicaragua**

En el año 2020, se negociaron 581,030.5 millones de córdobas, que representó un aumento interanual de 6.5 por ciento. Este aumento se asoció a las mayores operaciones monetarias diarias de absorción por el BCN en el mercado primario.

El mercado de valores continuó siendo dominado por operaciones de corto plazo (las menores a un año concentraron el 99.3 por ciento) y en moneda nacional (89.5% del total). Los instrumentos cuyos vencimientos son mayores a un año representaron 0.7 por ciento del total.

Efectivamente, las operaciones con títulos públicos representaron el 99.7 por ciento del total (público + privado). De este total, 95.2 por ciento correspondieron a títulos del BCN, 4.5 por ciento a títulos del MHCP y 0.3 por ciento a valores privado.

En 2021 el BCN mantuvo a disposición sus instrumentos para facilitar la gestión de liquidez por parte del sistema financiero y favorecer la recuperación económica. Así, el BCN utilizó las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), los Depósitos Monetarios, el Encaje Legal y la Línea de Asistencia Financiera para alcanzar sus objetivos.

Respecto a las Operaciones de Mercado Abierto, el BCN las utilizó para garantizar condiciones de liquidez favorables para el sistema financiero. Estas comprenden las Letras a 1 día, las Letras a plazo entre 7 y 360 días, los Reportos Monetarios y los Títulos de Inversión (TIN).

En cuanto a las Letras a 1 día, el BCN efectuó colocaciones por 341,531.9 millones de córdobas, a una tasa de rendimiento promedio de 2.947 por ciento. Estas operaciones permitieron absorber liquidez

Además, se observó mayor preferencia respecto a la administración de liquidez a plazos comprendidos entre 7 y 360 días, registrándose colocaciones brutas por 19,794.7 millones de córdobas (C\$1,977.4 millones en 2020). Con respecto a los plazos de las Letras, el 92.2 por ciento fue colocado a 7 días y el restante a 14 días (7.8%). Al cierre del año, el BCN registró una posición neutral de Letras a estos plazos, similar a la posición registrada en 2020.

En cuanto a los Reportos Monetarios, en 2021 estos fueron utilizados para solventar los requerimientos transitorios de liquidez de los bancos del sistema financiero. Al cierre de 2021, el saldo de reportos monetarios se ubicó en 113.3 millones de córdobas. Cabe destacar que cuatro instituciones bancarias hicieron uso activo de este instrumento durante el año.

Paralelamente, el BCN continuó ofreciendo al público los TIN a través de los puestos de bolsa. En 2021 se colocaron 15.9 millones de córdobas en TIN pagaderos en córdobas, y el equivalente a 113.2 millones de córdobas, pagaderos en dólares. Los TIN fueron colocados a una tasa promedio de 5.4 y 4.6 por ciento para los títulos pagaderos en córdobas y dólares, respectivamente.

Así, a lo largo de 2021 el BCN mantuvo a disposición del sistema financiero esta ventanilla, con el objetivo de drenar todos aquellos excedentes de liquidez que no fueron captados por medio de las Letras del BCN a un día plazo.

**Tabla 5.** Títulos valores tranzados en la bolsa de valores de Nicaragua

**Fuente:** Informe de mercado de capitales BCN

TITULO	2021		2020		Variacion Absoluta		Variacion Relativa	
	CORDOBAS	DOLARES	CORDOBAS	DOLARES	CORDOBAS	DOLARES	CORDOBAS	DOLARES
<b>SECTOR PRIVADO</b>								
<b>MERCADO PRIMARIO</b>								
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) BANPRO				\$ 1,500,000.00	C\$ -	-\$1,500,000.00		-100%
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) AGRICORP		\$ 8,145,000.00			C\$ -	\$ 8,145,000.00		
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) BDF		\$ 7,250,000.00		\$ 3,987,000.00	C\$ -	\$ 3,263,000.00		82%
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) FIDSA		\$ 3,413,000.00			C\$ -	\$ 3,413,000.00		
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) FINANCIERA FAMA		\$ 395,000.00			C\$ -	\$ 395,000.00		
PAPÉLES COMERCIALES EN DÓLARES DESMATERIALIZADO (PC\$D) AGRICORP		\$ 21,000,000.00		\$ 45,890,000.00	C\$ -	-\$24,890,000.00		-54%
<b>MERCADO SECUNDARIO</b>								
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) AGRICORP		\$ 110,000.00			C\$ -	\$ 110,000.00		
PAPÉLES COMERCIALES EN DÓLARES DESMATERIALIZADO (PC\$D) AGRICORP		\$ 620,000.00		\$ 325,000.00	C\$ -	\$ 295,000.00		91%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) FONDO HORIZONTE DÓLARES		\$ 9,870.00		\$ 210.00	C\$ -	\$ 9,660.00		4600%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) VISTASFI		\$ 16,200.00		\$ 656,160.00	C\$ -	-\$639,960.00		-98%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) ZETA		\$ 24,330.00			C\$ -	\$ 24,330.00		
<b>MERCADO REPORTO CON DERECHO DE RECOMPRA</b>								
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) AGRICORP		\$ 1,131,258.95			C\$ -	\$ 1,131,258.95		
PAPÉLES COMERCIALES EN DÓLARES DESMATERIALIZADO (PC\$D) AGRICORP		\$ 337,728.63		\$ 60,106.24	C\$ -	\$ 277,622.39		462%
<b>MERCADO REPORTO CON OBLIGACIÓN DE RECOMPRA</b>								
ACCIONES PREFERENTES NACIONALES (ACCIO-P) AGRICORP		\$ 544,401.65		\$ 780,829.56	C\$ -	-\$236,427.91		-30%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) VISTASFI		\$ 844,338.96		\$ 1,073,666.20	C\$ -	-\$229,327.24		-21%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) ZETA		\$ 121,730.43		\$ 43,895.60	C\$ -	\$ 77,834.83		177%
<b>MERCADO INTERNACIONAL</b>								
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) VISTASFI				\$ 56,005.20	C\$ -	-\$56,005.20		-100%
PARTICIPACION EN FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIOS (PFI) ZETA				\$ 617,954.63	C\$ -	-\$617,954.63		-100%
<b>SECTOR PUBLICO</b>								
<b>MERCADO PRIMARIO</b>								
BONO DÓLARES DESMT. LIQUIDADO EN DÓLARES (BONU\$D) MHCP		\$ 105,830,000.00		\$ 94,406,000.00	C\$ -	\$ 11,424,000.00		12%
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) MHCP	C\$ 2,249,759,808.80		C\$ 2,627,343,642.10		-C\$ 377,583,833.30	\$ 0.00		-14%
LETRA DESMAT EN C\$ SIN MANT. VALOR (LETRASD) BCN	C\$ 50,000,000.00				C\$ 50,000,000.00	\$ 0.00		
LETRA DESMATERIALIZADA EN DÓLARES DEL BANCO CENTRAL (LETRASD) BCN		\$ 1,759,180,000.00		\$ 724,500,000.00	C\$ -	\$ 1,034,680,000.00		143%
TÍTULOS DE INVERSIÓN DESMATERIALIZADOS (TIN\$D) BCN		\$ 3,220,000.00		\$ 5,230,000.00	C\$ -	-\$2,010,000.00		-38%
TÍTULOS DE INVERSIÓN EN CÓRDOBAS CON MANTENIMIENTO DE VALORES (TINC\$CND) BCN	C\$ 15,900,000.00		C\$ 10,800,000.00		C\$ 5,100,000.00	\$ 0.00		47%
<b>MERCADO SECUNDARIO</b>								
BONO DE LA REPÚBLICA DE NICARAGUA AMORTIZABLE (BONOS\$) MHCP	C\$ 164,619,825.00		C\$ 2,573,606.25		C\$ 162,046,218.75	\$ 0.00		6296%
BONO DÓLARES DESMT. LIQUIDADO EN DÓLARES (BONU\$D) MHCP		\$ 2,550,000.00		\$ 1,100,000.00	C\$ -	\$ 1,450,000.00		132%
BONO POR INDEMNIZACIÓN FRACCIÓN (BPI\$F) MHCP	C\$ 5,150.63		C\$ 11,556.99		-C\$ 6,406.36	\$ 0.00		-55%
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) MHCP	C\$ 540,052,405.30		C\$ 13,098,474.40		C\$ 526,953,930.90	\$ 0.00		4023%
CERTIFICADO DE BONO DE PAGO POR INDEMNIZACIÓN (BPI\$D) MHCP	C\$ 112,372,137.81		C\$ 319,591,006.69		-C\$ 207,218,868.88	\$ 0.00		-65%
<b>MERCADO REPORTO CON DERECHO DE RECOMPRA</b>								
BONO DE LA REPÚBLICA DE NICARAGUA AMORTIZABLE (BONOS\$) MHCP		\$ 9,999,486.35			C\$ -	\$ 9,999,486.35		
BONO DÓLARES DESMT. LIQUIDADO EN DÓLARES (BONU\$D) MHCP	C\$ 279,551,544.94	\$ 34,045,141.61		\$ 3,003,332.47	C\$ 279,551,544.94	\$ 31,041,809.14		1034%
BONOS DOLARES DESMATERIALIZADO (BONO\$D) MHCP	C\$ 564,967,827.83	\$ 7,202,946.80	C\$ 1,392,555,057.60	\$ 9,570,048.07	-C\$ 827,587,229.77	-\$2,367,101.27		-59%
CERTIFICADO DE BONO DE PAGO POR INDEMNIZACIÓN (BPI\$D) MHCP		\$ 2,717,238.51	C\$ 49,963,451.39	\$ 16,626,557.17	-C\$ 49,963,451.39	-\$13,909,318.66		-84%
<b>Total</b>	<b>C\$ 3,977,228,700.32</b>	<b>\$ 1,968,707,671.89</b>	<b>\$ 4,415,936,795.42</b>	<b>\$ 909,426,765.14</b>	<b>-C\$ 438,708,095.10</b>	<b>C\$ 1,059,280,906.75</b>	<b>-10%</b>	<b>116%</b>

Los montos transados fuera de bolsa (mercado primario de títulos públicos y reportos con el BCN) ascendieron a 153,533.8 millones de córdobas (94.3% del monto total negociado), lo cual significó un aumento interanual de 0.5 por ciento. Por su parte, las operaciones realizadas a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BDVN) ascendieron a 9,295.4 millones de córdobas (5.7% del total), que equivale a un incremento interanual de 203.6 por ciento. Consistente con la recuperación de los depósitos, el volumen transado en el mercado de reportos se redujo, dando espacio a que la participación del mercado primario haya aumentado. Así, este pasó de 60.7 por ciento en el tercer trimestre de 2019 a 97.7 por ciento en igual período de 2020, consolidándose como el mercado predominante.

De forma semejante, el 99.8 por ciento del volumen de negociaciones se realizó con valores emitidos por el sector público. De manera individual, los instrumentos emitidos por el BCN representaron el 95.9 por ciento del total del volumen negociado en el mercado de valores y los del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el 3.8 por ciento. Por su parte, los títulos de Agricorp, que se constituyó como el principal emisor privado, representaron el 0.2 por ciento.

El predominio de las Letras del Banco Central (96.4% del volumen total) se presentó en instrumentos de muy corto plazo y denominados en moneda nacional. De esta forma, a nivel global prevalecieron los instrumentos de corto plazo (93.6% con plazos menores a 7 días) y liquidados en moneda nacional (89.3% del total).

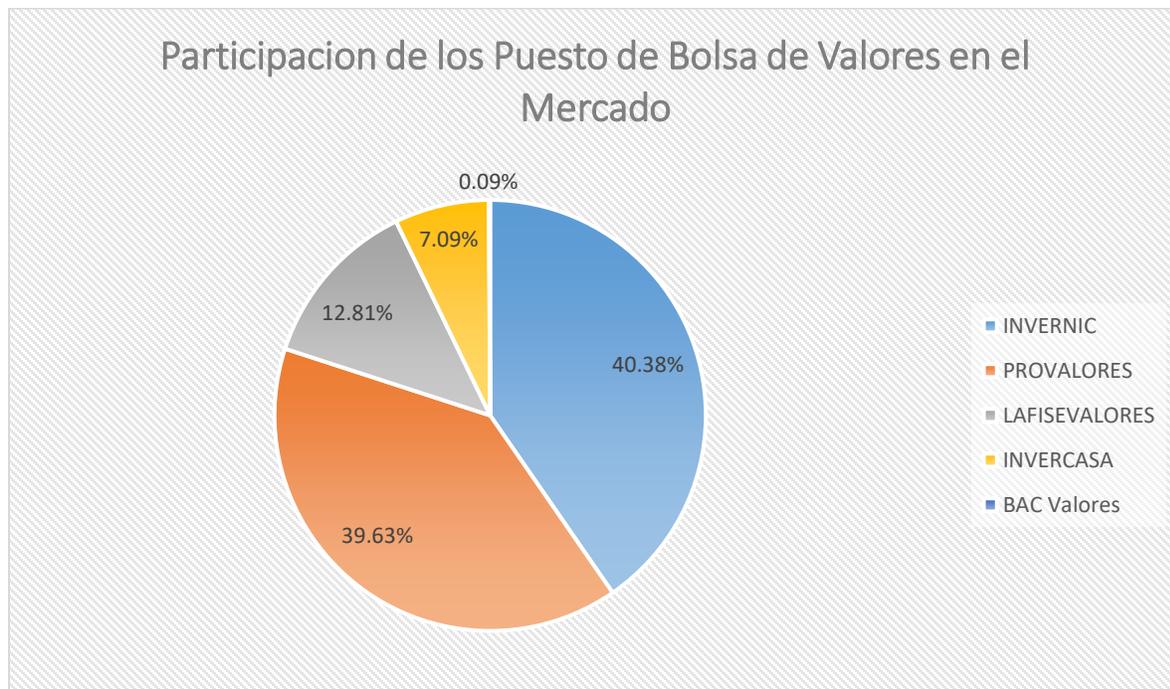
### Participación de los puestos de bolsa

Los bancos demandaron el 94.3 por ciento del monto total transado. A través de los puestos de bolsa se transó el 5.7 por ciento restante (Provalores con 3.4%, Invernic con 2.0%, Invercasa con 0.2%, Lafise Valores con 0.1%)

**Tabla 6.** Participación de los puestos de bolsa 2020

	TOTAL	PRIMARIO	SECUNDARIO	REPORTO CON DERECHO DE RECOMPRA	REPORTO CON OBLIGACIÓN DE RECOMPRA	INTERNACIONAL
INVERNIC	40.38%	40.54%	45.35%	38.94%		
PROVALORES	39.63%	42.25%	34.07%	13.86%		
LAFISEVALORES	12.81%	10.82%	0.45%	36.63%		
INVERCASA	7.09%	6.31%	18.69%	10.58%	100.00%	100.00%
BAC Valores	0.09%	0.08%	1.44%			

**Gráfico 1 .** Participación de los puestos de bolsa en el mercado de valores2020



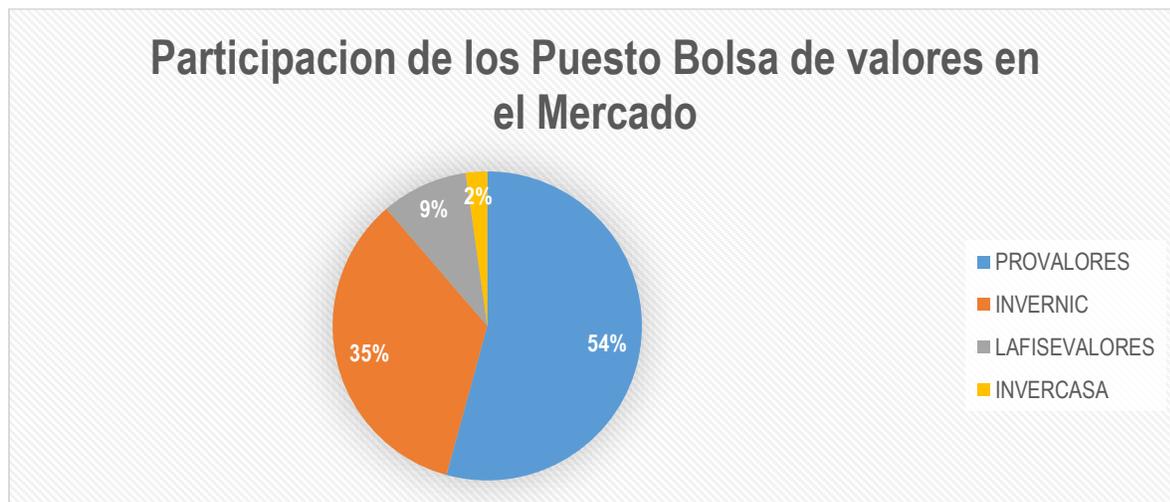
**Fuente:** Superintendencia de valores

Durante el año 2020 por su participación en el puesto de bolsa INVERNIC alcanzo a predominar con un 40.38 por ciento, seguidamente PROVALORES con un 39.63 por ciento, LAFISEVALORES con un 12.81 por ciento, INVERCASA con un 7.09 por ciento y BAC VALORES con un 0.09 por ciento.

**Tabla 7.** Participación de los puestos de bolsa 2021

	TOTAL	PRIMARIO	SECUNDARIO	REPORTO CON DERECHO DE RECOMPRA	REPORTO CON OBLIGACIÓN DE RECOMPRA	INTERNACIONAL
PROVALORES	54.26%	57.13%	6.31%	3.05%		
INVERNIC	34.44%	34.33%	55.62%	30.88%		
LAFISEVALORES	9.07%	6.64%	33.19%	58.65%		
INVERCASA	2.24%	1.90%	4.88%	7.42%	100.00%	

**Gráfico 1 .** Participación de los puestos de bolsa en el mercado de valores 2021



**Fuente:** Superintendencia de valores

Durante el año 2021 por su participación en el puesto de bolsa PROVALORES alcanzo a predominar con un 54.26 por ciento, seguidamente INVERNIC con un 34.44 por ciento, LAFISEVALORES con un 9.07 por ciento e INVERCASA con un 2.24 por ciento.

### Comportamiento sectorial de la bolsa de valores

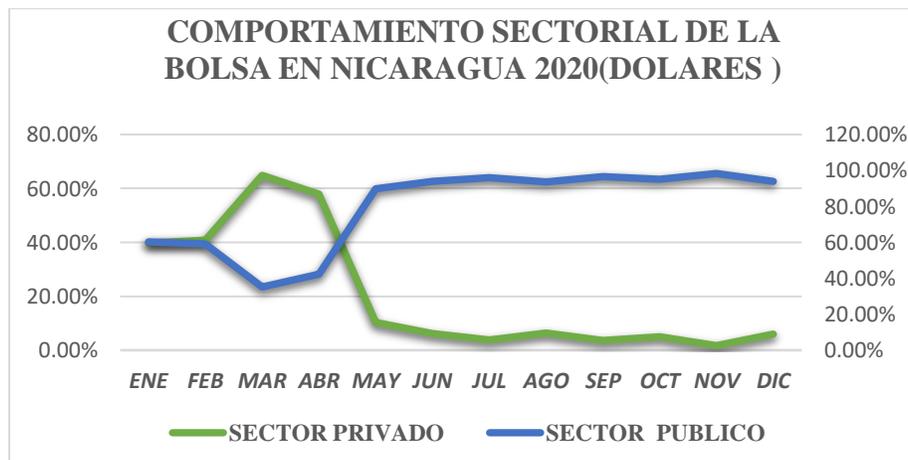
**Tabla 8.** Índice de participación por sector 2020

	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO
ENE	→ 39.84%	→ 60.16%
FEB	→ 40.85%	→ 59.15%
MAR	→ 64.84%	→ 35.16%
ABR	→ 57.84%	→ 42.16%
MAY	↓ 10.21%	↑ 89.79%
JUN	↓ 6.16%	↑ 93.84%
JUL	↓ 3.88%	↑ 96.12%
AGO	↓ 6.35%	↑ 93.65%
SEP	↓ 3.57%	↑ 96.43%
OCT	↓ 5.00%	↑ 95.00%
NOV	↓ 1.68%	↑ 98.32%
DIC	↓ 6.05%	↑ 93.95%

**Fuente:** Elaboración propia

En el año 2020 durante el primer cuatrimestre el sector privado y público mantuvo un comportamiento uniforme con respecto a la participación del mercado. A partir del mes de mayo el sector privado disminuyó su participación en 47.63 puntos en el margen de tiempo de un mes. Su caída más significativa fue en el mes de noviembre con 1.68% de participación.

**Gráfico 2.** Comportamiento sectorial de la BVN 2020



**Fuente:** Elaboración propia

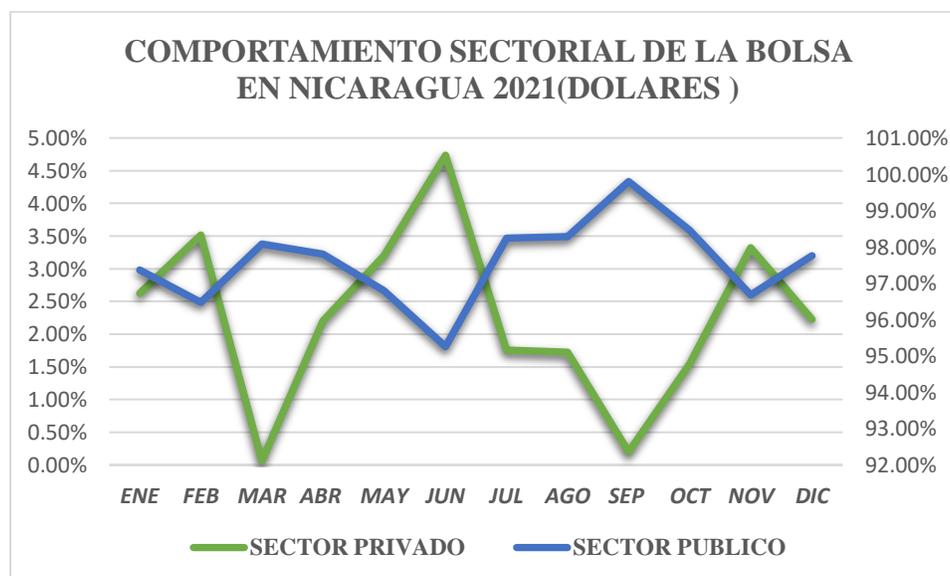
**Tabla 9.** Índice de participación por sector 2021

	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO
ENE	↓ 2.63%	↑ 97.37%
FEB	↓ 3.52%	↑ 96.48%
MAR	↓ 0.06%	↑ 98.08%
ABR	↓ 2.20%	↑ 97.80%
MAY	↓ 3.20%	↑ 96.80%
JUN	↓ 4.74%	↑ 95.26%
JUL	↓ 1.75%	↑ 98.24%
AGO	↓ 1.72%	↑ 98.28%
SEP	↓ 0.20%	↑ 99.80%
OCT	↓ 1.55%	↑ 98.45%
NOV	↓ 3.32%	↑ 96.68%
DIC	↓ 2.23%	↑ 97.77%

**Fuente:** Elaboración propia

Durante el año 2021 el comportamiento del mercado de valores continuo con la disminución en la participación del sector privado el cual llego a participar hasta un 4.74% solamente; siendo el sector el sector público dominante siempre con márgenes de participación mayores al 90% todo el año.

**Gráfico 2.** Comportamiento sectorial de la BVN 2020



**Fuente:** Elaboración propia

**Análisis financieros de los indicadores de deuda pública 2020-2021**

Dirección General de Políticas y Estadísticas Fiscales

**Cuadro I: Indicadores de Deuda Pública**

(Millones de dólares)



Concepto	2020	2021 <sup>P/</sup>	Analisis Horizontal Variacion absoluta
<b>I. Deuda pública total</b>			
Saldo deuda total	8,178.9	9,226.5	1,047.6
Servicio deuda total	40,301.0	37,982.6	- 2,318.4
			-
<b>II. Deuda externa</b>			
Saldo deuda externa	6,956.8	7,805.9	849.1
Servicio deuda externa	352.9	375.1	22.2
Desembolsos deuda externa	829.5	1,162.0	332.5
			-
<b>III. Deuda interna<sup>1/2/</sup></b>			
Saldo deuda interna	1,222.0	1,420.5	198.5
Servicio deuda interna	39,948.1	37,607.5	- 2,340.6
Servicio deuda interna Gobierno	201.4	250.1	48.8
Servicio deuda interna Banco Central	39,746.7	37,357.3	- 2,389.4
Servicio instrumentos de corto plazo	39,716.7	37,333.7	- 2,383.0
Servicio de deuda interna BCN excluyendo instrumentos de corto plazo	30.0	23.6	- 6.3
			-

Fuente: MHCP y BCN.

Los desembolsos de préstamos externos y las colocaciones Bonos de la República de Nicaragua (BRN) crecieron en montos importantes. La recuperación de los ingresos y la captación de recursos a través de préstamos y emisiones permitió una buena ejecución del gasto público (aumentado por los efectos de la pandemia).

En particular, el gobierno logró cubrir el gasto adicional para responder a la emergencia sanitaria, como servicios de salud y otros gastos sociales, salvaguardando la sostenibilidad de las finanzas públicas, según lo afirmado por el banco central en su informe de deuda pública del año 2020.

En 2021 las decisiones de política monetaria y cambiaria del BCN se enfocaron en apoyar la recuperación de la economía del país y facilitar la intermediación financiera, propiciando la reactivación del crédito hacia las actividades económicas productivas. En esta línea, el BCN adoptó una política monetaria de señalización de bajas tasas de interés, sin descuidar la atención respecto a su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda nacional y de garantizar el correcto funcionamiento de los sistemas de pago, indicado en el informe de deuda pública del Banco Central De Nicaragua .

Así, la flexibilización de las condiciones monetarias se materializó a través de rebajas en la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) y el apoyo a la liquidez del sistema financiero mediante los instrumentos monetarios del BCN. Particularmente, el BCN realizó dos recortes a la TRM durante 2021, ambos en el primer trimestre.



MINISTERIO DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

Dirección General de Políticas y Estadísticas Fiscales

## Cuadro II: Saldos de Deuda Pública Total

(Millones de dólares)

Concepto	2020	2021 <sup>1/</sup>	Análisis vertical		Análisis Horizontal Variación absoluta
			2020	2021	
<b>I. Deuda total</b>	<b>8,178.9</b>	<b>9,226.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	1,047.62
1. Gobierno	5,989.8	6,627.8 ↑	73% ↓	72%	638.07
2. Resto del Sector Público No Financiero	45.6	41.2 ↑	1% ↓	0.4% -	4.38
3. Banco Central	2,143.5	2,557.5 ↓	26% ↑	28%	413.93
4. Resto del Sector Público Financiero	-	-			-
<b>II. Deuda externa</b>	<b>6,956.8</b>	<b>7,805.9</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	849.10
1. Gobierno	5,275.3	5,854.8	76%	75%	579.45
2. Resto del Sector Público No Financiero	45.6	41.2	1%	1% -	4.38
3. Banco Central	1,635.9	1,910.0	24%	24%	274.03
4. Resto del Sector Público Financiero	-	-			-
<b>III. Deuda interna con el sector privado</b>	<b>1,222.0</b>	<b>1,420.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	198.52
<b>1. Gobierno</b>	<b>714.4</b>	<b>773.1</b> ↑	<b>58%</b> ↓	<b>54%</b>	58.62
1.1 Bonos de pago por indemnización	160.9	140.1	13%	10% -	20.87
1.2 Otra deuda interna <sup>1/</sup>	553.5	633.0	45%	45%	79.49
<b>2. Banco Central</b>	<b>507.6</b>	<b>647.5</b> ↓	<b>42%</b> ↑	<b>46%</b>	139.90
2.1 Títulos bancarios	105.7	91.6	9%	6% -	14.11
2.2 Otros títulos <sup>1/</sup>	401.9	555.9	33%	39%	154.00

Fuente: MHCP y BCN.

La deuda pública continuó manteniéndose en niveles sostenibles, representando el 64.8 por ciento del PIB, con un incremento de la deuda concesional oficial de 8 por ciento del PIB, considerado moderado y acorde con la capacidad de pago del país.

A pesar de que los indicadores de deuda disminuyeron en 2021 respecto al año 2020 los índices no fueron relevantes, se puede decir que su comportamiento fue uniforme.



MINISTERIO DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

Dirección General de Políticas y Estadísticas Fiscales

### Cuadro VIII: Saldos de Deuda Interna de Gobierno y Banco Central

(Millones de dólares)

Concepto	2020	2021 <sup>P/</sup>	Análisis vertical		Análisis Horizontal Variación Absoluta
			2020	2021	
<b>Total por deudor</b>	<b>1,222.0</b>	<b>1,420.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	198.52
1. Gobierno	714.4	773.1 ↑	58% ↓	54%	58.62
2. Banco Central	507.6	647.5 ↓	42% ↑	46%	139.90
<b>Total por instrumento</b>	<b>1,222.0</b>	<b>1,420.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	198.52
<b>1. Gobierno</b>	<b>714.4</b>	<b>773.1</b> ↑	<b>58%</b> ↓	<b>54%</b>	58.62
BPI y CBPI	160.9	140.1	13%	10% -	20.87
Bonos de pagos y subastas <sup>1/</sup>	553.4	632.9	45%	45%	79.49
Letras de cambio y subastas <sup>2/</sup>	-	-			
Otros <sup>3/</sup>	0.0	0.0		-	0.00
<b>2. Banco Central</b>	<b>507.6</b>	<b>647.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	139.90
<b>Títulos bancarios</b>	<b>105.7</b>	<b>91.6</b> ↑	<b>21%</b> ↓	<b>14%</b> -	14.11
Bonos bancarios <sup>4/</sup>	105.7	91.6	21%	14% -	14.11
<b>Otros títulos</b>	<b>401.9</b>	<b>555.9</b> ↓	<b>79%</b> ↑	<b>86%</b>	154.00
Letras <sup>5/</sup>	349.5	421.4	69%	65%	71.90
Títulos de inversión <sup>6/</sup>	2.9	2.3	1%	0% -	0.62
Depósitos monetarios <sup>7/</sup>	49.6	132.3	10%	20%	82.72
<b>Total por plazo</b>	<b>1,222.0</b>	<b>1,420.5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	198.52
<b>1. Vencimiento &lt; 1 año</b>	<b>606.7</b>	<b>780.8</b>	<b>50%</b>	<b>55%</b>	174.09
Gobierno	190.7	210.8	16%	15%	20.08
Banco Central	416.0	570.0	34%	40%	154.00
<b>2. Vencimiento &gt; 1 año</b>	<b>615.3</b>	<b>639.7</b>	<b>50%</b>	<b>45%</b>	24.43
Gobierno	523.7	562.3	43%	40%	38.54
Banco Central	91.6	77.5	7%	5% -	14.11

1/ Incluye Bonos de Pagos y Bonos de la República de Nicaragua.

2/ Incluye Letras de Cambio y Letras de Tesorería de la República.

3/ Incluye certificados, acciones, pagarés y contratos.

4/ Se refiere al principal de la deuda en concepto de Bonos del Banco Central de Nicaragua cupón cero (Bonos Bancarios) emitidos por el BCN por cuenta del Gobierno (no incluye

Fuente: MHCP y BCN.

En 2020 el financiamiento externo neto fue de 23,431.3 millones de córdobas, de los cuales los préstamos externos fueron de 28,827.9 millones de córdobas (incremento de 71.8%), utilizados para atender la pandemia y continuar ejecutando los proyectos de inversión del Gobierno

Central. Por su parte, el financiamiento interno neto fue negativo en 12,656.7 millones de córdobas, destacándose la colocación de Bonos de la República por 7,300.9 millones de córdobas

En términos brutos, el sistema financiero colocó Letras del BCN en dólares por un monto de 3,914 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 1.83 por ciento y a un plazo promedio de 48.2 días. Así, al cierre de 2021, el saldo de Letras en dólares representó un 10.4 por ciento de las RIB, contribuyendo así a su estabilidad.

En 2021, las operaciones de absorción de liquidez fueron, en términos cuantitativos, los instrumentos más utilizados en el mercado monetario. Las Letras a 1 día plazo en moneda nacional (MN) continuaron su alto dinamismo observado desde 2018, como instrumento del BCN para absorber liquidez, seguido de los Depósitos Monetarios en MN y las Letras del BCN a plazos igual y mayores a 7 días en MN. Por otra parte, las colocaciones de Letras del BCN en moneda extranjera (ME) presentaron un aumento significativo con respecto a 2020, siendo así el instrumento más demandado por los bancos para drenar sus excedentes de liquidez en ME a plazos igual y mayores a 7 días, seguido por los Depósitos Monetarios en ME.



Dirección General de Políticas y Estadísticas Fiscales

MINISTERIO DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

### Cuadro IX: Emisión de Deuda Interna de Gobierno Central y Banco Central con el Sector Privado

(Millones de dólares)

Concepto	2020	2021 <sup>P/</sup>	Análisis vertical		Análisis horizontal Variación Absoluta
			2020	2021	
<b>Totales por instrumento</b>	<b>40,198.9</b>	<b>37,729.3</b>	100.0%	100.0%	- 2,469.57
<b>1. Gobierno</b>	<b>195.7</b>	<b>251.1</b> ↓	0.5% ↑	0.7%	55.37
BPI y CBPI	-	2.1		0.01%	2.14
Bonos de pagos y subastas <sup>1/</sup>	195.2	248.9	0.5%	0.7%	53.75
Letras de cambio y subastas <sup>2/</sup>	-	-			-
Otros <sup>3/</sup>	0.5	-		-	0.52
<b>2. Banco Central</b>	<b>40,003.1</b>	<b>37,478.2</b> ↑	99.5% ↓	99.3%	- 2,524.93
Letras <sup>4/</sup>	16,069.4	14,195.6	40.0%	37.6%	- 1,873.76
Títulos de Inversión <sup>5/</sup>	5.5	3.7	0.01%	0.01%	1.82
Depósitos monetarios <sup>6/</sup>	23,928.2	23,278.9	59.5%	61.7%	- 649.35
<b>Totales por plazo</b>	<b>40,198.9</b>	<b>37,729.3</b>	100.0%	100.0%	- 2,469.57
<b>1. Vencimiento &lt; 1 año</b>	<b>40,003.7</b>	<b>37,478.2</b> ↑	99.5% ↓	99.3%	- 2,525.45
Gobierno	0.5	-		-	0.52
Banco Central	40,003.1	37,478.2	99.5%	99.3%	- 2,524.93
<b>2. Vencimiento &gt; 1 año</b>	<b>195.2</b>	<b>251.1</b> ↓	0.5% ↑	0.7%	55.89
Gobierno	195.2	251.1	0.5%	0.7%	55.89
Banco Central	-	-			-

1/ Incluye Bonos de Pagos y Bonos de la República de Nicaragua.

2/ Incluye Letras de Cambio y Letras de Tesorería de la República.

3/ Incluye certificados, acciones, pagarés y contratos.

Fuente: MHCP y BCN.

En 2021 se colocaron 15.9 millones de córdobas en Títulos de Inversión pagaderos en córdobas, y el equivalente a 113.2 millones de córdobas, pagaderos en dólares. Los TIN fueron colocados a una tasa promedio de 5.4 y 4.6 por ciento para los títulos pagaderos en córdobas y dólares, respectivamente.

La emisión de deuda interna disminuyó en el año 2021 donde predominaron los de vencimientos menores a un año.

Dirección General de Políticas y Estadísticas Fiscales



**Cuadro X: Servicio de Deuda Interna de Gobierno y Banco Central**

(Millones de dólares)

Concepto	2020	2021 <sup>P/</sup>	Análisis Vertical		Análisis Horizontal
			2020	2021	Variación absoluta
<b>Servicio por instrumento</b>	<b>39,948.1</b>	<b>37,607.5</b>	100%	100%	-
					<b>2,340.60</b>
<b>Gobierno</b>	<b>201.4</b>	<b>250.1</b>	0.5%	0.7%	-
					<b>48.78</b>
BPI y CBPI	36.5	29.7	0.1%	0.1%	-
					<b>6.81</b>
Bonos de pagos y subastas <sup>1/</sup>	164.4	220.5	0.4%	0.6%	-
					<b>56.11</b>
Letras de cambio y subastas <sup>2/</sup>	-	-			-
Otros <sup>3/</sup>	0.5	-			-
					<b>0.52</b>
<b>Banco Central</b>	<b>39,746.7</b>	<b>37,357.3</b>	99.5%	99.3%	-
					<b>2,389.38</b>
<b>Títulos bancarios</b>	<b>18.0</b>	<b>19.2</b>	0.04%	0.1%	-
					<b>1.25</b>
Bonos bancarios <sup>5/</sup>	18.0	19.2	0.04%	0.1%	-
					<b>1.25</b>
<b>Otros títulos</b>	<b>39,728.7</b>	<b>37,338.1</b>	99.5%	99.3%	-
					<b>2,390.63</b>
Letras <sup>5/</sup>	15,739.2	14,136.5	39.4%	37.6%	-
					<b>1,602.65</b>
Títulos de inversión <sup>6/</sup>	12.0	4.4	0.03%	0.01%	-
					<b>7.60</b>
Depósitos monetarios <sup>7/</sup>	23,977.6	23,197.2	60.0%	61.7%	-
					<b>780.38</b>
					-
<b>Amortización</b>	<b>39,889.8</b>	<b>37,528.7</b>	99.9%	99.8%	-
					<b>2,361.14</b>
<b>Gobierno</b>	<b>157.7</b>	<b>190.3</b>	0.4%	0.5%	-
					<b>32.58</b>
BPI y CBPI	28.7	23.0	0.1%	0.1%	-
					<b>5.71</b>
Bonos de pagos y subastas <sup>1/</sup>	128.5	167.3	0.3%	0.4%	-
					<b>38.81</b>
Letras de cambio y subastas <sup>2/</sup>	-	-			-
Otros <sup>3/</sup>	0.5	-	0.0%	-	-
					<b>0.52</b>
<b>Banco Central</b>	<b>39,732.1</b>	<b>37,338.4</b>	99.5%	99.3%	-
					<b>2,393.72</b>
<b>Títulos bancarios</b>	<b>12.2</b>	<b>14.1</b>	0.03%	0.04%	-
					<b>1.88</b>
Bonos bancarios <sup>4/</sup>	12.2	14.1	0.03%	0.04%	-
					<b>1.88</b>
<b>Otros títulos</b>	<b>39,719.9</b>	<b>37,324.3</b>	99.4%	99.2%	-
					<b>2,395.60</b>
Letras <sup>5/</sup>	15,734.3	14,123.8	39.4%	37.6%	-
					<b>1,610.49</b>
Títulos de inversión <sup>6/</sup>	11.0	4.3	0.03%	0.01%	-
					<b>6.71</b>
Depósitos monetarios <sup>7/</sup>	23,974.6	23,196.2	60.0%	61.7%	-
					<b>778.40</b>
					-
<b>Intereses</b>	<b>58.3</b>	<b>78.8</b>	0.1%	0.2%	-
					<b>20.53</b>
<b>Gobierno</b>	<b>43.7</b>	<b>59.9</b>	0.1%	0.2%	-
					<b>16.20</b>
BPI y CBPI	7.8	6.7	0.0%	0.0%	-
					<b>1.10</b>
Bonos de pagos y subastas <sup>1/</sup>	35.9	53.2	0.1%	0.1%	-
					<b>17.30</b>
Letras de cambio y subastas <sup>2/</sup>	-	-			-
Otros <sup>3/</sup>	-	-			-
					-
<b>Banco Central</b>	<b>14.6</b>	<b>18.9</b>	0.04%	0.05%	-
					<b>4.33</b>
<b>Títulos bancarios</b>	<b>5.7</b>	<b>5.1</b>	0.01%	0.01%	-
					<b>0.64</b>
Bonos bancarios <sup>4/</sup>	5.7	5.1	0.01%	0.01%	-
					<b>0.64</b>
<b>Otros títulos</b>	<b>8.8</b>	<b>13.8</b>	0.02%	0.04%	-
					<b>4.97</b>
Letras <sup>5/</sup>	4.8	12.7	0.01%	0.03%	-
					<b>7.84</b>
Títulos de inversión <sup>6/</sup>	1.0	0.1	0.00%	0.00%	-
					<b>0.88</b>
Depósitos monetarios <sup>7/</sup>	3.0	1.0	0.01%	0.00%	-
					<b>1.98</b>
					-
<b>Comisiones</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	0.0%	0.0%	-
					<b>-</b>

1/ Incluye Bonos de Pagos y Bonos de la República de Nicaragua.

2/ Incluye Letras de Cambio y Letras de Tesorería de la República.

3/ Incluye certificados, acciones, pagarés y contratos.

Fuente: MHCP y BCN.

## VI. Conclusión

De acuerdo con el estudio de las generalidades de las finanzas alternativas y la bolsa de valores; se obtuvieron fundamentos de los alcances, puntos de interés y aspectos comunes con el sistema financiero nacional, los cuales conforman esta investigación. De este modo las generalidades estudiadas fueron esenciales para abordar contenidos específicos, para el desarrollo de cada uno de los acápite de nuestro tema de investigación.

En virtud de los conocimientos adquiridos sobre el marco legal y normativo emitido por la Asamblea Nacional para la regulación del Mercado de Capitales, se pudo comprobar que dichas leyes y normativas promueven condiciones de transparencia; En vista de lo anterior afirmamos que cada política monetaria, fiscal y reforma aplicada, cumplió con su razón. En 2020, la política fiscal se desarrolló en un contexto adverso producto de la crisis sanitaria mundial originada por el COVID-19 y del impacto de los huracanes Eta e Iota, lo que generó requerimientos de mayor gasto público En este contexto, la Asamblea Nacional aprobó una reforma al Presupuesto General de la República (PGR) Ley 1050 publicada en La Gaceta N° 229 del 11 de diciembre de 2020 – con el objetivo de incorporar mayores recursos provenientes de desembolsos externos y colocaciones de BRN para cerrar las brechas en 2021 .Según el Banco Central de Nicaragua la deuda pública se mantuvo en niveles sostenibles, representando un 65.8 por ciento del PIB (65% en 2020).

En síntesis, el mercado de valores en Nicaragua está conformado por cinco mercados, clasificados según su modalidad de negociación, de acuerdo con su plazo, moneda y emisor. El marco legal por el que está regido el mercado de valores es el que da las pautas para su funcionamiento ,ya que la ley establece a la bolsa de valores de Nicaragua autorizada por la

Superintendencia De Bancos Y Otras Instituciones Financieras , como la institución con facultad de autorizar la constitución, funcionamiento y operación de los puestos y agentes de bolsas ; también se realizan operaciones extrabursátiles en lo que refiere a colocaciones del Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El mercado de valores nacional mostró un buen desempeño, canalizando recursos mediante la transacción de valores negociables, principalmente públicos. No obstante, los volúmenes transados registraron una disminución de 8.3 por ciento respecto a 2020, explicado principalmente por los menores volúmenes negociados en valores del BCN, específicamente Letras a 1 día plazo. Lo anterior, en parte estaría relacionado al mayor dinamismo de la actividad de intermediación financiera, ya que los bancos requieren gestionar cada vez menos sus excedentes de liquidez con estos tipos de instrumento

A partir de una valoración precedente podemos decir que todas las transacciones realizadas en la bolsa de valores se realizan mediante de un sistema de negociación electrónico, al cual están conectados todos los Puestos de Bolsa por medio de una red informática que administra la Bolsa de valores de Nicaragua ,la cual realiza diariamente "Sesiones de Negociación", y facilita los medios físicos, tecnológicos, humanos y operativos, que permiten una eficiente comunicación entre Agentes Corredores de Bolsa, Emisores e Inversionistas. A través de sus herramientas tecnológicas, la Bolsa facilita la operación y negociación de las diferentes opciones de inversión.

Las cifras en el total de operaciones en los valores públicos fueron superiores en el año 2020 con respecto al año 2021 en U\$47,649.4; en el caso de las operaciones bursátiles las cifras aumentaron más del 100% ,en 2021 reportó U\$37,766.9 más que en el año 2020.en el caso de las operaciones extrabursátiles se mantuvo superior el año 2020 en U\$85.469.1

Luego del análisis del impacto productivo de la inversión en bolsa de valores de Nicaragua, podemos decir que, la actividad económica en Nicaragua mostró una importante recuperación durante 2021, de forma que se superaron los niveles de producción alcanzados antes del impacto de los choques acontecidos, esto se reflejó en la reactivación y crecimiento en la producción de los sectores económicos. En tanto, la política de financiamiento se enfocó en la gestión y maximización de recursos concesionales provenientes de organismos internacionales y colocación de Bonos de la República. En términos generales podemos concluir que la inversión en la bolsa de valores de Nicaragua es canalizada productivamente pues cada año en su respectivo contexto solventó gastos y generó beneficios para el país.

## VII. Recomendaciones

Se debe impulsar una propuesta didáctica el desarrollo de conocimiento básico y técnico del mercado de capitales en torno a la generación de riqueza, promoviendo asesorías prestadas por organismos que integran el sistema financiero del país.

Establecer estrategias que impulsen una migración en los procesos y normas hacia los estándares internacionales de las bolsas de valores ya que el mercado de capital nacional sigue teniendo un perfil insignificante en comparación con el escenario mundial

Apertura un espacio en el mercado de capitales para las PYMES, desarrollando estas una actividad de emisión por medio de un patrimonio. Promover la participación de este mismo sector a nivel individual por medio de los segundos mercados.

Es necesario involucrar a las Universidades e Instituciones de Educación Superior en el mercado de capitales, brindándoles un apoyo en el diseño de programas orientados a éste. La oferta no sólo debe estar concentrada a nivel postgrado, sino que debe incluir todos los niveles de la educación superior: pénsum académicos, pregrado, cursos libres, etc.

Promover el conocimiento de las distintas normas que intervienen en el mercado de capitales nacionales la insuficiencia en cuanto a conocimientos lleva a una ignorancia y miedo con respecto al mercado de capitales.

## Bibliografía

- "Valor". . (s.f.). *Significados.com*. Recuperado el 27 de 08 de 2022, de <https://www.significados.com/valor/>
- Analytica. (2014). *AFIPOPULAR*. Obtenido de Rendimiento sobre la Inversión: [https://www.afipopular.com.do/app/do/consejo\\_experto.aspx?id=11039](https://www.afipopular.com.do/app/do/consejo_experto.aspx?id=11039)
- " LEY DE SOCIEDADES FINANCIERAS DE INVERSIÓN ". (2015). *Debates de Leyes*. Obtenido de [legislacion.asamblea.gob.ni](http://legislacion.asamblea.gob.ni): <http://legislacion.asamblea.gob.ni/Diariodebate.nsf/76ed72912dd57e570625698c00773f5d/37f2b2d6cb9dc96f06257e6700604a18?OpenDocument#:~:text=La%20presente%20Le%20tiene%20por,empresas%20o%20financiamiento%20de%20proyectos>
- Alegre, A. (s.f.). *Rankia.mx*. Obtenido de <https://www.rankia.mx/blog/como-comenzar-invertir-bolsa/3234543-mercado-deuda-que-como-funciona>
- Arias, M. (18 de 08 de 2022). *rankia*. Recuperado el 2022 de agosto de 24, de actualizado: <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3349076-historia-origenes-bolsa-valores>
- BBVA. (s.f.). Recuperado el 20 de Septiembre de 2022, de <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-son-las-inversiones-financieras-y-que-tipos-existen/>
- Bolsa de Valores de Nicaragua*. (s.f.). Obtenido de <https://www.bolsanic.com/bonos/>
- Bolsa de Valores de Nicaragua*. (s.f.). Obtenido de <https://www.bolsanic.com/alternativas-de-financiamiento/>
- Bolsa de Valores de Nicaragua* . (s.f.). Obtenido de BVN: <https://www.bolsanic.com/>
- Cabia, D. L. (02 de marzo de 2022). *economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/historia/historia-de-la-bolsa-de-valores.html>
- CAISA. (2016-2018). *Agencia de bolsa*. Obtenido de Grupo fortaleza: <https://caisaagenciadebolsa.com/emision-de-valores/colocacion-de-valores/#:~:text=La%20colocaci%C3%B3n%20es%20el%20C3%BAltimo,Colocaci%C3%B3n%20mayorista%20entre%20inversores%20institucionales.>
- CENIVAL* . (s.f.). Obtenido de Central Nicaraguenses de valores S.A: <https://www.cenival.com/>
- circulantis*. (2017). Obtenido de <https://circulantis.com/blog/financiacion-alternativa/>
- Copyright © 2022 SIBOIF . (s.f.). *Intendencia de valores*. Recuperado el 21 de septiembre de 2022, de [https://www.superintendencia.gob.ni/node/3985#:~:text=La%20Bolsa%20de%20valores%20de,BPI\)%20emitidos%20por%20el%20Gobierno.](https://www.superintendencia.gob.ni/node/3985#:~:text=La%20Bolsa%20de%20valores%20de,BPI)%20emitidos%20por%20el%20Gobierno.)
- Del Valle, S., & Schemel, M. E. (12 de Enero de 2010). *Acta Odontologica Venezolana*. Obtenido de <https://www.actaodontologica.com/ediciones/2011/1/art-20/>

- economiasolidaria*. (2011). Obtenido de [https://www.economiasolidaria.org/sites/default/files/guia\\_cr\\_valencia\\_finanzas\\_alternativas.pdf](https://www.economiasolidaria.org/sites/default/files/guia_cr_valencia_finanzas_alternativas.pdf)
- EDUCA. (2022). *Portales CMF*. Obtenido de Portal de Educacion Financiera: <https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-article-583.html#:~:text=L%20custodia%20de%20valores%20es,su%20resguardo%2C%20cuidado%20y%20mantenci%C3%B3n>.
- Educacion financiera. (s.f.). *superintendencia.gob.ni*. Recuperado el 20 de septiembre de 2022, de Regulación del Mercado Bursátil: [https://www.superintendencia.gob.ni/sites/default/files/documentos/publicaciones/VALORES\\_30\\_principios\\_de\\_IOSCO.pdf](https://www.superintendencia.gob.ni/sites/default/files/documentos/publicaciones/VALORES_30_principios_de_IOSCO.pdf)
- Ei. (s.f.). *Estrategias de inversion* . Recuperado el 10 de septiembre de 2022, de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/conceptos-basicos-financieros/mercado-de-capitales-t-1327>
- Estrategias de Inversion. (2022). *Ei*. Obtenido de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-tecnico/volumen-de-negociacion-en-bolsa-t-394#:~:text=El%20volumen%20de%20negociaci%C3%B3n%20en%20bolsaes%20el%20n%C3%BAmero%20de%20acciones,de%20dicho%20per%C3%ADodo%20de%20tiempo>.
- financiera, S. d. (2020). Obtenido de [https://www.superintendencia.gob.ni/sites/default/files/documentos/estadisticas-valores/estadisticas-bursatiles-mensuales/bm\\_202012.pdf](https://www.superintendencia.gob.ni/sites/default/files/documentos/estadisticas-valores/estadisticas-bursatiles-mensuales/bm_202012.pdf)
- Fonseca, J. A. (17 de Diciembre de 2014). *CCI*. Obtenido de <https://cci.com.do/los-puestos-de-bolsa-y-la-bolsa-de-valores/>
- Fonseca, J. A. (17 de diciembre de 2014). *CCI*. Obtenido de <https://cci.com.do/los-puestos-de-bolsa-y-la-bolsa-de-valores/>
- Gitman, L. J. (2007). *enciclopedia virtual*. Obtenido de <https://www.eumed.net/ce/2013/resena-principios-administracion-financiera-lawrence-gitman.html#:~:text=El%20papel%20y%20el%20ambiente,de%20estudio%20que%20de%20dedicarse>.
- legislacion.asamblea. (s.f.). *NORMA SOBRE EL FUNCIONAMIENTO DE LOS PUESTOS DE BOLSA Y SUS AGENTES*. Obtenido de [http://legislacion.asamblea.gob.ni/normaweb.nsf/\(\\$All\)/7EBBAAA96E738CFA0625757E007A1F8B?OpenDocument](http://legislacion.asamblea.gob.ni/normaweb.nsf/($All)/7EBBAAA96E738CFA0625757E007A1F8B?OpenDocument)
- legislacion.asamblea.gob.ni. (s.f.). *LEY DE MERCADO DE CAPITALS*. Obtenido de REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES:

[http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/\(\\$All\)/C98B112E4A14710E0625755B007810A7?OpenDocument](http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/($All)/C98B112E4A14710E0625755B007810A7?OpenDocument)

María del Carmen Ruiz Núñez, L. M. (03 de mayo de 2021). *Diagnóstico FACIL Empresarial*. Obtenido de <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/522/5222565002/index.html>

Milinchuk, A. (08 de Noviembre de 2021). *Entrepreneur en Español*. Obtenido de <https://www.entrepreneur.com/es/finanzas/la-evolucion-de-las-inversiones-alternativas/408890>

*Monex*. (s.f.). Obtenido de <https://blog.monex.com.mx/mercados-financieros/funciona-mercado-cambiario>

*Monex.Mx*. (19 de septiembre de 2018). Obtenido de <https://blog.monex.com.mx/escuela-de-finanzas/que-es-el-mercado-de-derivados-y-como-funciona>

*Monex.Mx*. (25 de Agosto de 2020). Obtenido de <https://blog.monex.com.mx/mercados-financieros/que-es-el-mercado-accionario>

proyectoPYEUM. (2022). *sites.google*. Obtenido de Usos de la estadística en Finanzas y Banca: <https://sites.google.com/site/proyectopyeum/usos-de-la-estadistica-en-finanzas-y-banca>

Puente, J. (2022). *fondos.com*. Obtenido de <https://www.fondos.com/blog/factores-y-sucesos-que-alteran-el-mercado-de-valores>

Redaccion Gestion. (09 de Octubre de 2015). *GESTION*. Obtenido de <https://gestion.pe/tu-dinero/importancia-valorar-alternativas-financieras-101975-noticia/>

Remesnitzky, R. (25 de mayo de 2018). *El economista*. Obtenido de <https://eleconomista.com.ar/economia/las-claves-estrategia-financiamiento-n18970>

REYQUI. (21 de agosto de 2019). *UPEA*. Obtenido de Universidad Publica de El Alto: <https://upea.reyqui.com/2019/08/metodo-sintetico-en-que-consiste.html>

Ríos, L. S. (octubre de 2008). *Ecos de Economía*. Obtenido de [file:///C:/Users/h/Downloads/ocaicedo,+Gestor\\_a+de+la+revista,+Rev.27-2008-5.pdf](file:///C:/Users/h/Downloads/ocaicedo,+Gestor_a+de+la+revista,+Rev.27-2008-5.pdf)

Roldán, P. N. (17 de febrero de 2017). *Economipedia.com*. Obtenido de Bolsa de valores: <https://economipedia.com/definiciones/bolsa-de-valores.html>

Santander. (07 de 06 de 2021). Obtenido de [www.santander.com/es/stories/que-son-los-indices-bursatiles/](http://www.santander.com/es/stories/que-son-los-indices-bursatiles/)

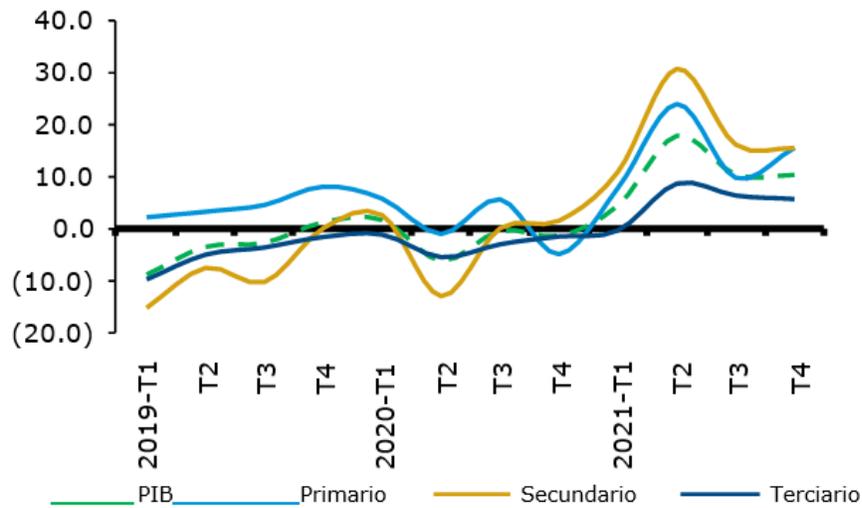
SIMV. (s.f.). *Superintendencia del Mercado de Valores de la Republica de Valores*. Recuperado el 23 de octubre de 2022, de <https://simv.gob.do/>

singular bank. (13 de octubre de 2017). *selfbank*. Obtenido de diccionario economico: <https://blog.selfbank.es/que-son-los-hechos-relevantes-en-la-bolsa/>

IX. Anexos

Anexo 1

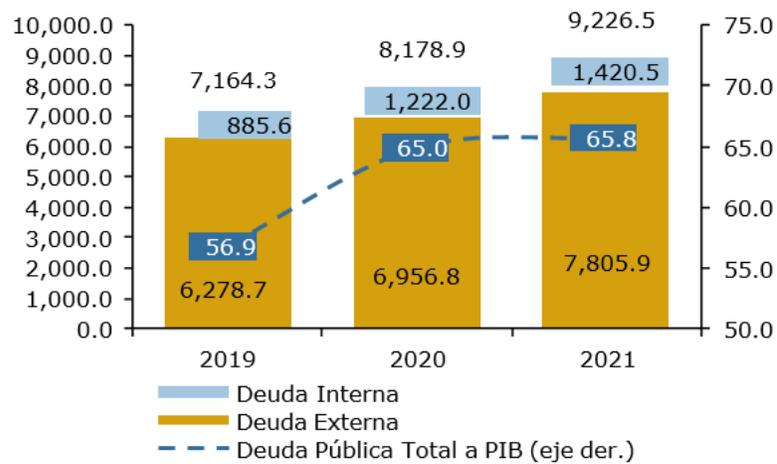
Evolución de los sectores económicos  
(variación interanual en términos reales, porcentaje)



Fuente: BCN.

Anexo 2

Deuda pública total  
(millones de dólares y porcentaje del PIB)

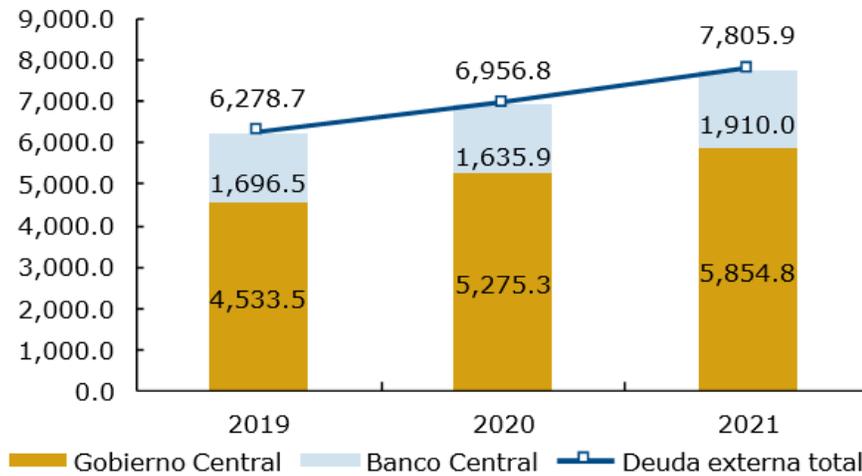


Fuente: MHCP y BCN.

### Anexos 3

#### Deuda pública externa

(millones de dólares)



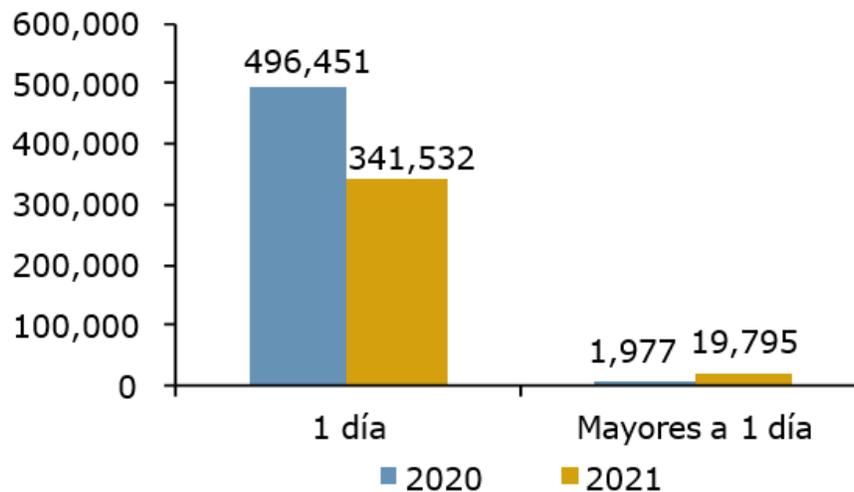
Fuente: MHCP y BCN.

### Anexos 4

#### Gráfico I-5.10

#### Colocaciones brutas de Letras por plazo

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.