

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA  
UNAN-MANAGUA  
FACULTAD DE CIENCIA ECONOMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR EL TITULO DE  
LICENCIADAS EN BANCA Y FINANZAS

**TEMA:**

LEY DE MERCADO DE CAPITALES

**SUBTEMA:**

ANALISIS DEL PROCESO DE COMPESACION, LIQUIDACION Y  
CUSTODIA DE VALORES

**AUTORES:**

Bra. REYNA ESTHER CORONADO BELLO.

Bra. INGRID MARIA TRUJILLOS DOLMUS.

**TUTOR:**

Msc. RAMFIS JOSE MUÑOZ TINOCO.

MANAGUA-NICARAGUA FEBRERO 2017

## **i. DEDICATORIA**

Al creador de todas las cosas, el que me ha dado fortaleza para llegar hasta esta etapa de mi vida por ello con toda humildad dedico primeramente este trabajo a Dios.

De igual forma a mis padres que han sabido formar con buenos sentimientos, hábitos y valores, los cual me han ayudado a salir adelante en los momentos más difíciles.

Además a mi tutor Ramfis Muñoz que me guio durante todo este tiempo y también a compañeros que nos brindaron de su apoyo

## **DEDICATORIA**

Esta investigación se la dedico primeramente a Dios ya que sin el nada podemos hacer.

También se la dedico a mis padres porque ellos que me educaron, me aconsejaron, me imparten valores para conducirme correctamente y su confianza que depositaron en mí.

## **ii. AGRADECIMIENTO**

Quiero expresar un profundo agradecimiento por haber podido finalizar mi trabajo de seminario de graduación para optar al título de Licenciada de Banca y finanza en primer lugar a Dios, sin él no hubiera tenido el suficiente tiempo de vida para llegar hasta hoy, a mis padres (Luis y Cándida), personas de gran valor moral que me han tratado de enseñar desde pequeña el camino correcto para que la vida me sea menos difícil, sin ellos nunca hubiera podido llegar hacer lo que soy, y siempre serán el gran soporte y estímulo necesario para enfrentarme a las adversidades y poder superarlas.

Agradecemos también tutor Ramfis Muñoz por estar brindando su apoyo, que supo guiarnos para culminar nuestra carrera profesional. A todos nuestros docentes que nos brindaron sus conocimientos y compañeros de clase.

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero expresar un profundo agradecimiento por haber podido finalizar mi trabajo de seminario de graduación para optar al título de licenciada en Banca y Finanzas, en primer lugar a Dios, sin él no hubiera tenido el suficiente tiempo de vida para llegar hasta hoy. A mis padres, y además a mi tutor por guiarme en estructura.

### iii. CARTA AVAL DEL TUTOR

12 de Diciembre de 2016

**Msc. Álvaro Guido Quiroz**

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a Usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación correspondiente al II Semestre 2016, con tema general **“Mercado de Capitales”** y subtema **COMPESACION, LIQUIDACION Y CUSTODIA DE VALORES** presentado por las bachilleres **REYNA ESTHER CORONADO BELLO** con número de carné 09206734 e **INGRID MARIA TRUJILLOS DOLMUS** con número de carné 09207559 para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Cordialmente,

Msc. Ramfis Muñoz Tinoco

**Tutor**

Docente del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Tutor de Seminario de Graduación

UNAN-Managua

#### **iv. RESUMEN**

El presente trabajo de seminario nos permitió conocer cada uno de los procedimientos, reglamentos y criterios dictados por el Consejo Directivo de la Superintendencia para las entidades encargadas de prestar el servicio de compensación, liquidación y custodia de valores.

Este estudio será de mucha ayuda y utilidad desde el aspecto teórico y práctico para personas que tengan el interés de conocer un poco más sobre el análisis de compensación, liquidación y custodia de valores de Nicaragua, así como para las próximas generaciones de estudiantes de Banca y Finanzas de Unan-Managua que realicen estudios relacionados al tema.

Las sociedades de compensación y liquidación de valores son entidades encargadas de prestar el servicio a todas aquellas instituciones que cumplan con los requisitos señalados en la presente ley. Este servicio consiste en la realización de transferencias electrónicas de dinero o valores depositados, entre cuentas de los depositantes. También deberán de sujetarse a un número de requisito establecido por el superintendente para la autorización previa a su funcionamiento de dichos valores.

En la modalidad de representación valores físicos o desmaterializados elegida por el participante directo o por el emisor deberá hacerse constar por el propio acuerdo de la emisión. El superintendente deberá aprobar, suspender o denegar las inscripciones de emisores en su propio registro y de los reglamentos de las centrales de valores previos a su funcionamiento así como sus modificaciones posteriores.

Las entidades que custodien valores serán responsables de las custodias y debida conservación de los títulos, valores o documentos que les hayan sido entregados formalmente, es decir se abrirán dos cuentas una correspondiente a los valores depositados por el depositante por cuentas de terceros. Y no serán responsables por los defectos, la legitimidad o la nulidad de los valores o las transacciones de las cuales dichos documentos.

## v. INDICE

**DEDICATORIA**  
**AGRADECIMIENTO**  
**CARTA AVAL**  
**RESUMEN**

<b>I. INTRODUCCION.....</b>	<b>1</b>
<b>II. JUSTIFICACION .....</b>	<b>2</b>
<b>III. OBJETIVOS.....</b>	<b>3</b>
<b>IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA .....</b>	<b>4</b>
4.1 Antecedentes .....	4
4.2 Definiciones Generales de Compensación, Liquidación y Custodia de Valores .....	12
4.3 <b>SOCIEDADES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES.....</b>	<b>16</b>
4.4 Requisitos .....	16
4.6 Registró De Valores Contables .....	17
4.7 <b>TIPOS DE CUSTODIA .....</b>	<b>19</b>
4.8 Puestos De Bolsas .....	19
4.9 Tipos De Valores Para La Custodia .....	21
4.10 Movimientos De Los Valores Custodiados.....	22
<b>V. CASO PRÁCTICO.....</b>	<b>24</b>
5.1 objetivos del caso práctico.....	32
5.2 Resumen del Prospecto.....	33
5.3 Medios de Representación.....	34
5.4 Registro de Valores.....	35
5.5 Características de la Emisión.....	35
5.6 Ejemplo de Custodia en Garantía del Prospecto.....	39
5.7 Conclusión del caso Practico.....	39
<b>VI. CONCLUSIONES .....</b>	<b>34</b>
<b>VII. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>35</b>
<b>VIII. ANEXOS.....</b>	<b>36</b>

## I. INTRODUCCION

El presente trabajo de seminario de graduación, forma parte del para la obtención del grado de Licenciatura en Banca y Finanzas, conforme al Reglamento de la Facultad de Ciencias Económicas UNAN-RUCFA.

Este trabajo tiene como objetivo el análisis del proceso de la compensación, liquidación y custodia de valores. Por ende abordaremos dentro del contenido temas relacionados con la materia, que es el recinto donde se realizan las transacciones como intermediario financiero; los miembros liquidadores que son parte los puestos de bolsa; y los depositarios que es la Central Nicaragüense de Valores (Cenival).

La compensación y liquidación de valores está contenida dentro de un reglamento interno de la Central Nicaragüense de Valores, que es parte fundamental de ley general de mercado y superintendencia de bancos de Nicaragua.

Se seleccionó a Credifactor S, A como empresa para el desarrollo del caso práctico debido a que está directamente relacionado con el perfil académico y profesional de la carrera de Banca y Finanzas, por lo que sirvió para conocer la practicar real de los procesos de compensación, liquidación y custodia de valores.

## II. JUSTIFICACION

Este estudio se realizó con el fin de conocer los requisitos y criterios reflejados en la ley de mercados de capital y normas de la Superintendencia de Bancos, siendo este útil para el análisis del proceso de Compensación, liquidación y Custodia de Valores, para sociedades que prestan estos servicios.

La compensación, liquidación y custodia de valores, es un tema de interés económico que se da en el país, es importante para garantizar y agilizar la circulación de los valores mediante de dicho sistema, con un depósito centralizado por medio del cual puedan realizarse las operaciones de valores.

Las centrales de valores están constituidas como sociedades anónimas y autorizadas por el consejo directivo de la superintendencia de bancos que deberán cumplir y realizar ciertas funciones, para ser autorizadas así como las limitaciones a que están sujetas, para la popularización de una verdadera diversificación de cartera esta es posible única mente a través de mercado de valores..

Como se ve, es un elemento importante de los mercados bursátiles, son las calificadoras de riesgos, entidades cuya función es de evaluar, analizar, el riesgo de posibles inversiones para el público, inversionista en general y que hacen posible una participación amplia.

### **III. OBJETIVOS**

#### **Objetivos Generales**

- ❖ Conocer el procedimiento de compensación, liquidación y custodia de valores.

#### **Objetivos Específicos**

- ❖ Definir el concepto de compensación, liquidación y custodia de valores.
- ❖ Estudiar los requisitos, criterios para las sociedades de compensación y liquidación.
- ❖ Explicar los tipos de custodia y sus participantes.
- ❖ Determinar a través de un caso práctico el proceso de compensación, liquidación y custodia de valores.

## IV. DESARROLLO DEL TEMA

### 4.1 Antecedentes

Según Repositorio.uca.edu.ni/2734/1UCANI1388PDF 2003 afirma que la intermediación financiera, y dentro de ella la actividad de traspaso y guarda de valores, es conocida desde épocas muy remotas. Su evolución se debe principalmente al desarrollo de la producción e intercambio de mercancías que en la antigüedad estuvo orgánicamente ligada al nivel de desarrollo de las fuerzas de producción y del correspondiente carácter de las relaciones de producción.

La compensación y liquidación de valores, tal como se concibe hoy, es en realidad el resultado de una larga evolución que en el curso de los años ha modificado profundamente sus caracteres originales. La actividad bursátil se inició en los templos de las civilizaciones más antiguas. Bajo la II dinastía (2294-2187 A.C.), el comercio de valores se desarrolló en toda Babilonia por los dioses, cuyas dos operaciones principales era: la recepción en depósito y el préstamo. Como al lado de los templos existían haciendas pertenecientes a grandes propietarios, el comercio de valores generales se secularizó poco a poco. El Código de Hammurabi, Rey de Babilonia, en la Región de Caldea, en Asia, entre los años 1728-1688 A.C, tiene 150 párrafos en los que se establecen normas para los préstamos, el interés, las cauciones, los depósitos, la prenda, los accidentes naturales, el robo, etc., lo que demuestra que la actividad comercial por sacerdotes y laicos, habían adquirido tanta importancia que merecieron una detallada y prolija reglamentación.

La cultura romana y su derecho privado, tras siglos de evolución jurídica, elaboró un concepto depurado y racional del contrato de depósito, en el marco propio de coexistencia de dos derechos, uno quiritarario, formalista y restringido a los ciudadanos romanos, y otro de gentes, que reconocía derechos y relaciones jurídicas surgidos de actos civiles y comerciales realizados por gentiles o extranjeros dentro del imperio. El análisis de este contrato y las características jurídicas propias de sus distintas variantes, se convierte en la fuente material y doctrinaria básica para el entendimiento racional y lógico de los conceptos que emplea nuestro derecho privado en materias relativas al depósito.

El depósito regular en Roma era un contrato por el cual una persona llamada depositante entregaba una cosa mueble a otra llamada depositario, quien se obligaba a conservarla gratuitamente, sin usarla y a devolverla al primer requerimiento. Sus requisitos consecucionalmente eran la entrega de cosa mueble al depositario y la para así evitar que degenerara en arrendamiento.

El depositario entonces, en este derecho, era un mero tenedor de la cosa entregada en depósito; la posesión y la nuda propiedad las conservaba el depositante. Las obligaciones del depositario eran: no usar la cosa y restituirla, sin estar obligado en el caso fortuito o en la fuerza mayor, respondiendo solo de culpa grave, salvo estipulación en contrario o que hubiere usado de la cosa.

A pesar que hay autores que sostienen que la aparición de los títulos valores data de los años de los asirios (750 A.C. 656 D.C.), en su mayoría los doctrinarios afirman que la aparición de estos instrumentos fue en la Edad Media, tal y como lo puntualiza Garrigues, con la letra de cambio, que fue el primer título valor en aparecer. Los títulos valores nacen de una manera espontánea como respuesta a los retos de la sociedad en una época determinada, específicamente, relacionados con necesidades económicas y que en síntesis buscaban facilitar la circulación de los bienes en condiciones de agilidad y al mismo tiempo propiciar seguridad.

Después surge el origen de la sociedad por acciones donde se encuentra ligado con el nacimiento de las grandes compañías, que surgieron en los principales Estados europeos, durante los siglos XVII y XVIII para el intercambio comercial Garrigues, J. Tratado de Derecho Mercantil, II, Madrid, España, 1955. Con las colonias de ultramar. Gracias a dichas compañías, las cuales fueron creadas para la colonización, explotación y control de los extensos territorios descubiertos en las Indias Orientales y Occidentales, se llegó a la división del capital en acciones, incorporadas a títulos negociables y a la limitación de la sociedad, incluso por declaración especial de los demás socios.

La transmisibilidad de los títulos en que se fracciona el capital de la sociedad anónima representa una compensación por la no reembolsabilidad de las aportaciones integradas al papel a la hora de emitir los certificados representativos de las acciones o las acciones propiamente dichas. Es por esta razón que se les ha enseñado una relación

muy estrecha con la creación de las bolsas de valores. Esta transmisibilidad es el nexo mediante el cual la sociedad y la acción se conectan con las bolsas.

Siempre en Europa luego de la experiencia de la Primera Guerra Mundial, los países afectados por la destrucción causada buscaron evitar los movimientos de títulos, siendo la forma al portador la más utilizada; el riesgo que implicaba movilizar grandes cantidades de valores era excesivo; la solución adoptada primeramente por Austria y luego por Alemania y Francia, fue la de una central depositaria y de transferencia de valores. Bajo estas circunstancias, estos países crean en 1940 la caja central de depósito y transferencia de títulos.

La Compensación y Liquidación de valores en Estados Unidos se remonta a los días de la fundación de la república. Allá por el año de 1790, y durante el siguiente siglo, la compensación y liquidación de valores era un simple proceso de intercambio bilateral de valores materiales entre el comprador y el vendedor. El pago se hacía por medio de monedas, dinero, oro y, más adelante, cheques. Por lo tanto, el proceso de compensación y liquidación consistía en valores materiales e instrumentos de pago materiales que se intercambiaban entre dos contra parte, M. Manual de Derecho Mercantil, 7ª Ed, Madrid, España, 1987.

No fue sino 100 años después, a finales del siglo XIX, que los mercados estadounidenses comenzaron a desarrollar convenios para compensar y liquidar las transacciones sobre una base multilateral. El primero de estos convenios fue desarrollado por la Bolsa de Valores de Filadelfia, en 1870, y el segundo, por la Bolsa de Valores de Nueva York, en 1892. A pesar de que estos convenios aún dependían del intercambio de valores materiales y cheques para liquidar una transacción, las obligaciones de liquidación eran calculadas sobre una base multilateral neta, en vez de sobre una base bilateral bruta. La cámara de compensación en estos convenios daría el valor neto del lado de los valores y del lado de los fondos de un día de transacciones. La liquidación se lograría mediante el intercambio directo entre los participantes de valores netos y los fondos se basarían en la entrega y en las órdenes de pago emitidas por la cámara de compensación.

En la década de 1920, la Bolsa de Valores de Nueva York estableció oficialmente la Corporación de Compensación de Valores (STOCK CLEARANCE CORPORATION o SCC). La SCC fungió como mecanismo central de liquidación, al permitir a los comerciantes entregar y recibir valores por medio de una “ventanilla” en la cámara de compensación, y efectuar o recibir pagos vía cheques de la misma manera. Los intermediarios en realidad vendrían e intercambiarían valores físicos y pagos con cheques o con dinero. Este proceso de compensación físico existió hasta finales de la década de 1960. Sin embargo, conforme se incrementó la actividad de mercado durante esa década, el proceso de compensación basado en papel comercial empezó a enfrentarse a presiones en aumento para compensar y liquidar transacciones en forma más eficiente. Estas presiones pueden observarse en los cambios que se dieron en los convenios de liquidación de mercado durante el período que llevo a la “crisis de papel”, a fines del decenio de 1960.

Originalmente, los mercados de valores corporativos en Estados Unidos se solían liquidar un día después de la transacción (o sea, sobre una base de pero conforme aumentó la actividad de mercado y se elevaban las presiones sobre el proceso de compensación, los convenios del mercado se alargaron a, y eventualmente escalaron hasta, lo que llevo a ser la norma en Estados Unidos entre fines del decenio del 60 y principios del 90.

El aumento en la actividad del Mercado en Estados Unidos fue generado principalmente por el crecimiento de las transacciones, impulsado por los inversionistas institucionales. A mediados de la década del 60 empezamos a ver un rápido incremento en los volúmenes de las transacciones, impulsado por los fondos mutuos, los fondos de pensiones y las compañías de seguros que ingresaban en el mercado. A comienzos de la década del 60 los mercados llegaron a un punto límite en cuanto a la capacidad de procesamiento, compensación y liquidación de transacciones mediante un proceso basado en papel comercial que era manual.

Como respuesta a estas ineficiencias y presiones, inicialmente los corredores intentaron compensar las transacciones con mayor celeridad, incorporando más gente en el proceso y sacrificando registros exactos. Este enfoque propició registros deficientes de las transacciones de corredores y de las posiciones de liquidación y, por

consiguiente, redundó en un control incorrecto de los valores y fondos que era necesario negociar durante el proceso de liquidación.

En algunas instancias, los corredores no solo estaban dejando de liquidar transacciones individuales, sino que también estaban convirtiéndose en insolventes, porque no eran capaces de mantener cuentas exactas de lo que adeudaban y de lo que otras empresas les adeudaban. La “crisis del papel” a fines del decenio del 60, en el proceso de compensación y liquidación, por lo tanto, tuvo serias consecuencias Financieras y de liquidez para los participantes en el mercado bursátil estadounidense. Esta crisis alcanzó proporciones tan severas en 1968 que la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) en realidad tuvo que declarar feriado para sus actividades el viernes de cada semana, para permitir a los corredores ponerse al día con la acumulación de transacciones de compensación y liquidación que existía. La respuesta a más largo plazo a esta crisis fue doble: mejoras en la infraestructura de compensación y liquidación y una regulación de mercado más eficaz de este proceso. Primeramente, las bolsas de valores, especialmente la de New York, la Bolsa de Valores Americana y el mercado bursátil de contado (NASDAQ) se reunieron para discutir formas de mejorar el proceso de compensación y liquidación.

Una de las decisiones fue crear depositarios de valores para inmovilizar los valores materiales. En 1968, la NYSE creó el Servicio Central de Certificados para inmovilizar los valores en poder de sus miembros. Ese paso fue seguido rápidamente, en 1970, por la formación de un organismo depositario para los miembros de la Bolsa de Valores Americana, y en 1971, por la formación de uno similar para el mercado bursátil de contado NASDAQ. Estos entes depositarios de propiedad de las bolsas de valores pronto dieron lugar a servicios públicos pertenecientes a los propios participantes. Por ejemplo, el Servicio Central de Certificados (CCS, por sus siglas en inglés) de la Bolsa de New York se convirtió en 1973 en la Compañía Fiduciaria Depositaria. Del mismo modo, hubo depositarios de propiedad de los participantes que se crearon para servir a las bolsas de valores de Filadelfia, Boston y San Francisco.

Los reguladores no eran conscientes de estos problemas e iniciativas del mercado, pero, como en la mayoría de los procesos de regulación, iban detrás de los tipos de valores para sus servicios de depósito, mercado en la búsqueda de soluciones.

No fue sino hasta 1975 cuando el Congreso estadounidense aprobó enmiendas a la Ley de Operaciones sobre Valores, a fin de abordar los asuntos de las transacciones de compensación y liquidación de valores.

Estas enmiendas dieron el mandato a la Comisión de Valores y Transacciones de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés), de promover tanto en la eficiencia como la seguridad del proceso de compensación y liquidación de valores, y estimular y apoyar la formación de un sistema nacional coordinado de compensación y liquidación de valores.

Al mismo tiempo que sucedía la “crisis del papel” en los mercados bursátiles de Estados Unidos, una crisis similar ocurría en el mercado de valores de deuda pública. En Estados Unidos, el mercado de valores del Estado se basa en corredores de bolsa y de contado. Este mercado estaba enfrentando una “crisis de papel” en gran parte porque las liquidaciones ocurrían físicamente a través de la transacción valores al portador. Los inmensos volúmenes de valores al portador que se transportaban alrededor de Wall Street resultaron en pérdidas incrementadas y robo de valores por parte de los mensajeros. Eventualmente se desarrolló una crisis de seguros, en la que a las compañías aseguradoras que estaban asegurando a las compañías de correduría y a los mensajeros contra pérdidas y robo ya no les era rentable asegurarlos, debido a las crecientes pérdidas de valores.

La “crisis de papel” y la de los seguros obligaron a la Tesorería de Estados Unidos y a la Reserva Federal a investigar la posibilidad de emitir valores estatales desmaterializados y crear un sistema para liquidar y compensar valores estatales sobre una base desmaterializada. A mediados de la década del 70, estas iniciativas llevaron a la creación del sistema actual de transferencia de valores denominado Fedwire.

Después de los cambios estructurales y de regulación que sucedieron a finales del decenio de 1960 y mediados de la década de 1970, los mercados mundiales y sobre todo los estadounidenses se mantuvieron relativamente tranquilos, en relación con los asuntos de compensación y liquidación, hasta mediados del decenio del 80, cuando hubo más modificaciones. Esta segunda oleada de cambios incluyó: 1) el aumento del número de tipos de valores aceptados para ser gestionados por depositarios centrales, 2)

la creación de nuevos depositarios para el mercado de contado y el cumplimiento de las normas internacionales.

En particular inició un programa para inmovilizar y liquidar instrumentos y títulos valores del mercado monetario distintos de los valores estatales, los que por lo general se liquidaban sobre una base de un día, especialmente instrumentos negociables, aceptaciones bancarias y otros instrumentos del mercado monetario. También durante este período hubo una oleada de nuevos convenios que se firmaron sobre compensación y liquidación a fin de brindar servicios a otros mercados de valores. En 1986 se fundó una nueva corporación de compensación para valores estatales de Estados Unidos, la Corporación de Compensación de Valores Estatales o (GSCC), y se estableció, en 1989, un ente depositario para valores respaldados por hipotecas.

En octubre de 1987 la industria bursátil sufrió un colapso mundial de precios de las acciones, originando un riesgo sistemático en los mercados internacionales y evidenciando la debilidad de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones con valores, consistentes en el incumplimiento de las operaciones pactadas o acordadas cancelar en una fecha futura. De allí que fue necesario implantar medidas correctivas, orientadas a que los sistemas de compensación y Liquidación se volvieran más Eficientes y lograr, al mismo tiempo, minimizar los riesgos inherentes a las operaciones bursátiles. Como respuesta a esta problemática, en marzo de 1989, el Grupo del 30 (G30) emitió nueve recomendaciones referentes a la compensación y liquidación de valores, entre las cuales, la tercera se refiere a que "Cada país debería contar con un efectivo depósito centralizado de valores para 1992, Altamente desarrollado, organizado y administrado de manera de fomentar la más amplia participación posible del sector".

Los mercados mundiales de valores corporativos también pusieron en marcha varias iniciativas para cumplir con las recomendaciones del Grupo de los Treinta.

<http://www.cenival.com> Afirma que en 1994 y 1995 los mercados estadounidenses adoptaron un convenio de liquidación sobre la base de Tiempo más tres días y fondos del mismo día para valores corporativos. En el 1994 el ciclo de liquidación fue acortado por reglamento. En 1995, el uso de cheques para liquidar transacciones fue cambiado por la transferencia electrónica de fondos mediante el

sistema de pago RTGS (Transferencia de fondos bruta y en tiempo real) de Estados Unidos. Durante este mismo período, se ejecutó una reforma comprensiva de la ley estatal modelo que regulaba las transferencias de valores, a fin de crear un marco legal mejorado para transferencias de propiedad en valores desmaterializados.

El depósito debe ser capaz de compensar y liquidar operaciones, organizar la custodia, brindar información sobre emisores, procesar el pago de intereses y derechos de los valores depositados.

En Nicaragua algunos ordenamientos tuvieron alguna influencia, directa o indirecta, sobre la legislación nacional. Los intentos por llegar a una regulación internacional sobre títulos valores se celebró del 13 de Mayo al 7 de Junio de 1930 la Convención de Ginebra sobre Letra de Cambio y el Pagaré a la Orden. En este caso la intención de los participantes fue la de buscar la unificación legislativa a nivel internacional en materia de letra de cambio; como resultado de esta Conferencia se redactaron tres convenciones. Esta convención de Ginebra de 1930 fue de vital relevancia para los países del área latinoamericana, no siendo Nicaragua la excepción, ya que la gran mayoría de estados latinoamericanos tomaron como base esta conferencia para emitir sus leyes sobre títulos valores.

Como consecuencia, los mexicanos promulgan la Ley de Títulos y operaciones Mercantiles en 1932, que fue la primera ley del mundo con una parte general de títulos valores. En Nicaragua el Código de Comercio de 1914 terminó siendo copia de algunos códigos. Una parte se copió del Código mexicano que presentaba defectos en relación con los títulos valores, pues la sección general era de títulos cambiarios y no de títulos valores en general. Por ende, nuestro Código de Comercio absorbió el mismo problema; una supuesta parte general de títulos valores, referida a títulos cambiarios y no sobre el género de títulos valores.

La Ley General de Bancos y de otras Instituciones publicada en la Gaceta, el 10 de Mayo de 1963, se establece la Superintendencia de Bancos encargada de autorizar, vigilar y supervisar las operaciones de la Bolsa de Valores de Nicaragua. En Mayo de 1997 se fundó La Central Nicaragüense de Valores, esta institución nació de la necesidad de que existiese un ente especializado en la custodia, administración y

liquidación de títulos valores con el propósito de brindar mayor seguridad y eficiencia en las operaciones en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

A partir de un proyecto financiado por el Banco Interamericano de desarrollo para las Bolsas miembros de la Asociación de Bolsas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (Bolcen), fue creada de acuerdo a las recomendaciones del grupo de consultores que trabajaron en ese momento. En la parte final del proyecto se celebró un contrato con la Central de Valores de Costa Rica, que tenía algunos años de experiencia en el manejo de una central de valores y había desarrollado un sistema para el manejo de la custodia; actualmente es supervisada por la Superintendencia de Bancos y otras instituciones financieras, órgano regulador del mercado de valores. En el marco jurídico, esta central se reduce a un reglamento interno, aprobado por la Superintendencia de Bancos, por los contratos establecidos con los depositantes así como el manual de operaciones. Si bien la central no está regulada explícitamente por ninguna ley o mandato, de lo anterior se infiere que al ser la Bolsa de Valores de Nicaragua una entidad supervisada por la Superintendencia, ésta a su vez ejerce actividades de supervisión hacia Cenival en su carácter de subsidiaria de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

#### 4.2 Definiciones Generales de Compensación, Liquidación y Custodia de Valores

##### Compensación:

Según Cenival, afirma que el sentido gramatical común de la palabra compensar es igualar en opuesto sentido el efecto de una cosa con el de otra, de acuerdo al diccionario de la lengua española de la Real Academia Española, y en su tercera acepción relativa a las instituciones bancarias, señala que el vocablo compensación corresponde a: Entre banqueros, intercambio de cheques, letras u otros instrumentos de créditos que están en posesión de alguno de ellos y aparecen girados contra otros, con liquidación periódica, ordinariamente cotidiana de los créditos y débitos recíprocos, añadiendo cámara de compensación.

##### La Liquidación:

De acuerdo al repositorio.uca.edu.ni/2734/1UCANI1388PDF 2003 la denominada compensación y liquidación tanto de títulos valores como dinero sería:

Calcular el valor neto a pagar o cobrar al final del día para cada depositante, considerando el total de compras y ventas efectuadas y los fondos dispuestos en razón de las cobranzas y los eventos de capital; recibiendo en definitiva diariamente de cada depositante un solo depósito por el total de compra, en el mercado de valores.

Las características principales de la liquidación y la compensación se dan en dos grandes áreas, seguridad y eficiencia. En cuanto a seguridad, estamos hablando de reducción de riesgos, de equidad y de capacidad operativa o sea, un sistema de liquidación de valores que no esté reduciendo riesgos, que no proporcione mayor igualdad de participación entre los diferentes elementos del mercado y en el cual se saturan los sistemas no funciona.

En cuanto a eficiencia, estamos hablando de eficiencia de costos y operación. Si hablamos de reducción de riesgos y equidad de un depósito de valores, hablamos de centralizar la liquidación. Cuanto más centralizada se tenga la liquidación más capacidad habrá de impulsar el desarrollo de mercado. La centralización favorece establecer un mecanismo de entrega contra pago, y un sistema de mecanismos de salvaguardas financieras para garantizar la seguridad del mercado.

Los sistemas de compensación y liquidación forman una parte fundamental de la infraestructura de los mercados de valores. El desarrollo de los mismos es imposible sin mecanismos seguros y eficientes a través de los cuales se liquiden las operaciones concertadas en ellos.

Custodia de valores:

De conformidad con la [www.siboif.gob.ni](http://www.siboif.gob.ni) es un servicio que brinda una entidad para el cuidado y conservación de valores, así como del efectivo relacionado con esto, con la obligación de devolver al titular, valores del mismo emisor de la misma especie y de las características de los que fueron entregados o el efectivo relacionado con estos, cuando este lo requiera. La custodia podrá incluir los servicios de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores de la custodia.

- **Gasto de custodia:** Son los gastos ocasionados como consecuencia de la conservación de depósitos, ya sean de valores o de otra clase.
- **Riesgo de custodia:** Es generada por la pérdida de los títulos, cuando estos son documentos físicos, generalmente se ocasiona por la insolvencia, la negligencia o la acción fraudulenta de custodia.

**Valores:** De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 de la ley de mercado de capitales, se entiende por valores los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por sus características jurídicas y propias y régimen de transmisión puedan ser objeto de negociación en un mercado bursátil.

**Desmaterialización de valores:** Según Cenival, Implica eliminar todo vínculo con el papel y sustituirlo con una simple anotación en cuenta. Cenival hace uso de este sistema sustitutivo, que es uno de los dos sistemas legislativo o forma de desmaterializar reconocido mundialmente. También ocupa un sistema de dos niveles el que se usa a intermediarios para llevar los registros o anotaciones en cuentas de valores.

¿Qué es desmaterialización de valores?

De acuerdo a [www.cenival.com](http://www.cenival.com) desmaterializar un valor es desvincular del papel el valor negociable y sustituirlo por una anotación contable, lo cual, con el avance de la tecnología, se convirtió rápidamente en un estándar de los mercados organizados. En estos casos las emisiones de valores están representadas por registros electrónicos denominados valores desmaterializados.

Con los valores desmaterializados se reducen los riesgos, se incrementa la eficiencia administrativa y se contribuye a mejorar las posibilidades que los valores emitidos en nuestro país puedan ser adquiridos por inversionistas extranjeros o negociados en otros mercados pues en la mayor parte de los mercados organizados ya no se permite la negociación con títulos físicos.

## Ventajas de la desmaterialización

Según [www.bcn.gob.ni](http://www.bcn.gob.ni)>implementacion\_oma. La desmaterialización de los valores trae consigo ventajas tanto para el emisor como para los inversionistas. Entre las más relevantes se encuentran:

- Seguridad y rapidez en el traslado de título y traslado de valores.
- Menores costos asociados a la impresión de títulos y traslados a la impresión de títulos y traslados de valores.
- Eliminación de inventarios físicos de títulos.
- Se eliminara el riesgo de pérdida o falsificación de títulos.
- Se pueden trasladar valores a otros mercados internacionales.
- Garantiza la fungibilidad de los valores de una misma emisión.

## Anotación en registro o anotación electrónica en cuenta:

Se refiere al asiento Contable efectuado en el registro contable de valores.

Desacuerdo al Arto: 138 Ley de mercado de capital los depositantes: Son entidades nacionales o extranjeras que contraten servicios de una central de valores y podrán ser los siguientes:

- Los puestos de bolsa
- Los bancos
- Las sociedades de inversión
- Las sociedades financieras
- Las administradoras de fondos de pensión
- Las compañía de seguros
- La bolsa de valores
- Las centrales de valores
- Las arrendadoras financieras
- Los almacenes de depósitos
- Las sociedades administradoras de fondos de inversión
- Las sociedades administradoras de fondos de titularización
- Cualquier otra entidad que el consejo directivo de la superintendencia autorice.

#### 4.3 Sociedades de Compensación y Liquidación de Valores

Conforme [www.superintendencia.gob.ni/documento](http://www.superintendencia.gob.ni/documento) la compensación y liquidación de valores es un servicio que consiste en la realización de transferencias electrónicas de valores depositados, entre cuentas de los participantes.

**Proceso de compensación:** Proceso por el cual luego de acordada operación, los participantes intervinientes confirman, los detalles de las transacciones y la asignación de los titulares, así como los participantes encargados de liquidar calculan las respectivas obligaciones de liquidaciones por participantes, de modo que al término de cada proceso, cada participantes conozcan cuáles son sus obligaciones finales de liquidación.

**Proceso de liquidación:** El proceso de liquidación consiste en el cumplimiento de las obligaciones asumidas como consecuencias de las negociaciones mediante la transferencia de valores del vendedor al comprador y la transferencia de fondos del comprador al vendedor. Una vez culminado este proceso es irrevocable.

#### 4.4 Requisitos

Estar autorizadas por el consejo directivo de la superintendencia, el cual aprobara su constitución como sociedad anónima y sus respectivos estatutos conforme el procedimiento establecido en la ley general de bancos.

1- Contar con los reglamentos operativos previamente autorizados por el superintendente.

2- Contar con un capital mínimo según lo establezca el consejo directivo de la superintendencia, el capital de toda sociedad de compensación y liquidación podrá pertenecer hasta un 40% a una bolsa de valores. Si fueren varias bolsas, dicho porcentaje se distribuirá en partes iguales. El capital restante deberá estar distribuido entre los depositantes y deberá ajustarse de acuerdo con sus volúmenes de liquidación.

3- El superintendente deberá aprobar los estatutos y los reglamentos de las centrales de valores previos a su funcionamiento, así como sus modificaciones

posteriores, suscripción y transmisión de acciones, para lo cual establecerá los criterios que deberá seguirse para valorar el precio de las acciones de la misma.

#### 4.5 Criterios Para La Liquidación y Compensación

Según [www.superintendencia.gob.ni/documento](http://www.superintendencia.gob.ni/documento) el desempeño de las funciones de compensación y liquidación, las entidades autorizadas al efecto seguirían los principios de universidad, entrega contra pagos, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones.

1 Se procesaran y se liquidaran todas las operaciones que se registren en cada una de las entidades autorizadas y que cumplan con los requisitos para ellos.

2 Las transferencias de valores y de efectivos resultantes dela liquidación se realizaran a través de mecanismos que aseguren la irreversibilidad.

3 La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las cesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto disponible.

4 La entidad autorizada dispondrán de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para su usuario, asegurar que los depositantes involucrados en una operación puedan disponer de los valore o el efectivo en la fecha a que se refieran el inciso anterior

#### 4.6 Registró de Valores Contables

Según Navarrete Días, coronado año 2008 página 11-13 la autorización para prestar servicio de administración del registro contable de valores estará sujeta a los tramites, procedimientos y plazos de autorización de funcionamiento previsto en la normativa que regula la materia sobre custodia de valores y autorización y funcionamiento de centrales de valores de conformidad con el articulo N° 5 tramite de autorización de funcionamiento para presentar el servicio de administración del registro contable de valores de la resolución N° CD-SIBOIF-480-1MAY23-2007.

El registro contable de valores que se encuentren escritos en el registro de valores de la superintendencia será llevado por los sistemas de dos niveles.

Primer Nivel: Se constituirá según los lineamientos definidos por la superintendencia en las siguientes entidades:

El banco Central de Nicaragua será el responsable de administrar el registro de las emisiones del estado y de las instituciones públicas, pudiendo delegar la administración de dichos registros en cualquiera de las centrales de valores autorizadas. En este caso un representante asignado por el Consejo Directivo del Banco Central se deberá considerar como miembro y propietario de la Junta Directiva con voz de voto. Asimismo, la central de valores deberá cumplir con las demás condiciones establecidas en la resolución que el Consejo Directivo del Banco Central dicte, respecto de la administración del registro de valores del estado.

La central de valores autorizadas serán responsables de administrar el registro de las emisiones privadas, para estos podrán brindar además, el servicio de administración y custodia de los libros de registros de los accionistas de dichos emisores.

El segundo nivel: Estará constituido por los depositantes de las centrales de valores.

Requisitos de las centrales de valores para registros contables de valores:

- 1) Presentar solicitud de autorización al superintendente.
- 2) Contar un reglamento interno, así como con políticas escritas de control interno y manual de operaciones y procedimientos.
- 3) Desarrollar el procedimiento a seguir para la inscripción de una nueva emisión privada de valores desmaterializados en el registro contable de valores.
- 4) Disponer del personal operativo especializado para brindar el servicio de administración del registro contable de valores.
- 5) Contar con un sistema informático que cumpla con los requisitos establecidos en la normativa que regula la materia de riesgo tecnológico, y

además, que permita la comunicación, centralización y control de la información relativa a los valores anotados en el registro contable.

6) Cualquier otro requisito que de acuerdo a las características y naturaleza propia de este servicio, determine necesario requiera el superintendente.

### 4.7 Tipos de Custodia

#### Custodia de Títulos y Valores

El servicio de custodia puede ser sobre valores físicos o desmaterializados y se puede realizar bajo las tres modalidades siguientes.

a) Custodia simple: Depósito de valores con la única finalidad de ser custodiados.

b) Custodia en Garantía: Depósito en virtud del cual la entidad de custodia se obliga a mantener en garantía los títulos recibidos, en los términos del contrato de depósito en garantía suscrito entre las partes.

c) Custodia en Administración: Depósito que comprende el cobro de amortizaciones, dividendos, intereses, así como cualquier otro derecho patrimonial derivado de los valores objeto de custodia. También podrá comprender el ejercicio de los derechos políticos o societarios derivados de los valores, cuando el cliente lo haya autorizado de forma expresa.

### 4.8 Puestos de Bolsas

Actualmente en Cenival solo los 5 Puestos de Bolsa autorizados en el país son depositantes directos que a la vez están autorizados a prestar servicios de custodia y por lo tanto pueden servir de intermediarios para todas las demás personas naturales y jurídicas nicaragüenses. Estos Puestos son:

- BAC VALORES
- INVERCASA
- INVERNIC

- LAFISE VALORES
- PROVALORES

Según Cenival es un servicio de valor agregado que consiste en la contabilización diaria realizada por los clientes y de los movimientos y variaciones del portafolio de inversiones permitiéndole a los inversionistas contar con la información contable diario por medio de un balance general y un estado de resultado, preparado de acuerdo con las normas internacionales financieras (NIIF).

De esta manera el cliente se beneficia para la toma de decisiones y facilita la labor de los departamentos contables al contar con detalles de una adecuada contabilización.

El servicio de custodia consiste: En el cuidado y conservación de lo físico o desmaterializado así como del efectivo relacionado con esto, con la obligación por parte del custodio de volver al propietario valores de la misma característica.

La custodia permite al inversionista además del adecuado resguardo de sus valores constar con la administración profesional de los derechos patrimoniales y políticos vinculados a los valores custodiados por ejemplo el cobro de intereses de dividendos y la acreditación del efectivo correspondiente al vencimiento de los valores entre otras posibilidades. Los valores y activos del inversionista se mantienen debidamente identificados y segregados en la respectiva cuenta y las instrucciones sobre esta obedecen únicamente al propietario de los valores o el ordenante autorizado.

En resumen este servicio le permite al inversionista constar con una custodia segura sobre los valores y activos depositados y una administración eficiente de los derechos inherentes a los valores.

Recibes periódicamente estados de cuenta con información detallada sobre tus valores como:

Pagos de dividendos en las cuentas (Cuentas Corrientes, Ahorros Plus o Cuentas Maestras) que tú hayas designado.

Puedes realizar consultas sobre tus inversiones a través de nuestros canales Vía BCP cajeros automáticos y Banca por Teléfono, afiliando tu Cuenta Custodia.

Para solicitar el servicio de custodia de valores solo debes:

- Tener títulos valores a tu nombre.
- Tener o abrir una Cuenta Corriente, de Ahorro o Maestra en el banco.

#### 4.9 Tipos de Valores para la Custodia

Según [www.cenival.com](http://www.cenival.com) las entidades que realizan esta actividad deben mantener información sobre la cantidad y el propietario de cada uno de los valores custodiados. Al respecto, los valores sólo pueden ser usados en transacciones autorizadas por su respectivo propietario.

Esta actividad puede ser realizada por entidades de depósito y custodia, agentes de valores corredores de bolsas de valores y bancos comerciales.

Los instrumentos susceptibles de ser custodiados son:

Acciones y cuotas de fondos; bonos de bancos, empresas, Banco Central y Tesorería General de la República; depósitos a plazo fijo, efectos de comercio pagarés del Banco Central y letras hipotecarias, etc.

La custodia de títulos es un servicio que ofrecen los Corredores y Agentes de valores, consiste en las acciones registradas en las sociedades a nombre de los Corredores o Agentes de Valores. Los títulos físicos de las acciones, en caso que se hubieran emitido, quedan guardados o depositados, pero siempre que el inversionista lo desee.

Si el inversionista prefiere aparecer como accionista en los registros de la sociedad y mantener en su poder las acciones, cuando quiera transarlas en una bolsa de valores, deberá entregárselas a su corredor.

Existen varias empresas que se dedican a la custodia física de los instrumentos del mercado de valores, entre ellos se encuentran los intermediarios de valores, bancos, sociedades financieras, las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros entre otras. Éstas mantienen, resguardan y

cuidan físicamente todos los títulos que, de conformidad al contrato de depósito respectivo, le hayan sido entregados en depósito.

#### 4.10 Movimientos de los Valores Custodiados

De acuerdo [www.cenival.com](http://www.cenival.com) la Existencia de órdenes: Para la realización de cualquier tipo de movimiento en relación con los valores y recursos objeto de custodia, la entidad de custodia deberá contar con las órdenes respectivas del titular o del ordenante. En el caso de valores en copropiedad, las instrucciones deberán ser giradas por todos los cotitulares, excepto que se haya designado un representante común.

A los efectos de este artículo, los medios válidos de recepción de órdenes serán los establecidos en la normativa que regula la materia sobre funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes, para lo cual las entidades de custodia deberán implementar los sistemas de verificación y seguridad que sean necesarios.

La Central Nicaragüense de Valores (Cenival) se fundó en 1997 como respuesta a las necesidades de la Bolsa de Valores de Nicaragua de contar con una entidad especializada en la custodia, administración y liquidación de valores que proveerá seguridad y eficiencia adicional a las operaciones del mercado de valores.

Actualmente la Cenival es la única entidad de custodia especializada en el país y maneja la custodia, administración y liquidación de valores en el mercado Nicaragüense. Es obligatorio depositar los valores en Cenival para realizar cualquier operación en el mercado de valores.

Cenival es una subsidiaria de la Bolsa de Valores de Nicaragua, quien tiene el 90% de sus acciones. De acuerdo a la nueva Ley de Mercados de Capitales, este porcentaje se deberá reducir en los próximos cinco años hasta en un 40%. El 60% restante únicamente puede ser adquirido por los participantes, quienes podrán ser accionistas en términos equivalentes.

La Cenival está actualmente bajo la supervisión del órgano regulador del sistema financiero, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

El marco legal de Cenival también incluye reglamentos internos, manual de operaciones, contratos entre los participantes y distintos reglamentos emitidos por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Servicios ofrecidos por Cenival: Los principales servicios prestados por Cenival son:

- Custodia de Valores.
- Acciones Corporativas.
- Liquidación de valores para la Bolsa de Valores.
- Información para los depositantes.
- Asignación de números ISIN.
- Prestación de otros servicios tal y como determina la Ley del Mercado de Capitales.

La Central Nicaragüense de Valores, sociedad anónima, fue creada para garantizar y agilizar la circulación de los valores mediante un sistema de custodia y administración. La Cenival estará a cargo de operar, bajo la figura jurídica de una sociedad anónima, un depósito centralizado por medio del cual pueden realizarse las operaciones de custodia, transferencia, compensación, liquidación y administración de títulos y valores y demás títulos y valores elegibles.

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad y sus facultades y deberes se desprenden de la escritura constitutiva de la misma. A la Junta Directiva de la Central de Valores le corresponde la dirección y administración de la compañía.

## V. CASO PRÁCTICO

### 5.1 Objetivos del Prospectos

Con el objetivo de dar a conocer en este caso ejemplificamos el proceso de una compensación, liquidación y además de ello custodia de valores. Como la superintendencia realiza una participación importante en cada procedimiento tanto de las sociedades que ofrecen dichos servicios, como la empresa emisora.

### 5.2 Resumen del Prospecto

El siguiente resumen ha sido extraído en su totalidad de la información detallada que se encuentra en este prospecto, de los estados financieros que se han incluido y de información adicional que ha sido sometida a la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. Para un entendimiento completo sobre el proceso del sistema de compensación, liquidación y custodia de valores ya que este sistema es de poco conocimiento en el país, dicho esto analizaremos el proceso del sistema en una oferta pública inicial de certificado de inversión de renta fija que realiza la empresa Credifactor S, A.

En este prospecto informativo se presenta un análisis financiero detallado de la empresa Credifactor, S.A. Como elementos de este análisis se contemplan: la situación financiera actual de la empresa, al igual que proyecciones para los próximos años sirviendo esto de información para tomar en cuenta si cumple con los requisitos de dicho sistema.

Credifactor, S.A. es una compañía que fue constituida el diecisiete de marzo del año 2000 de acuerdo con las leyes de la República de Nicaragua. Su objeto principal es el negocio de descuento de documentos. Las transacciones de Credifactor, S.A. se caracterizan por la compra a descuento de facturas o cualquier otro documento representativo de crédito a través de la cesión o endoso por parte del vendedor. Credifactor, S.A. inició operaciones el 3 de abril del año 2000. Actualmente, la

organización cuenta con una cartera de crédito de C\$105,859,504.00, con activos de C\$113,386,431.00 y utilidades acumuladas al 31 de Diciembre del año 2006 de C\$4,677,288.00 (Incluyendo Reserva Legal).

A la fecha se ha administrado la empresa de una manera conservadora, aplicando un sistema riguroso de selección de clientes. Este sistema ha permitido minimizar riesgos y mantener buenas relaciones con los usuarios que conforman la cartera actual. El negocio dinámico e innovador del factoraje financiero es reciente en Nicaragua y sus cualidades y ventajas no son muy conocidas. Sin embargo, Credifactor, S.A. ha logrado mantener un flujo creciente de clientes desde su fundación.

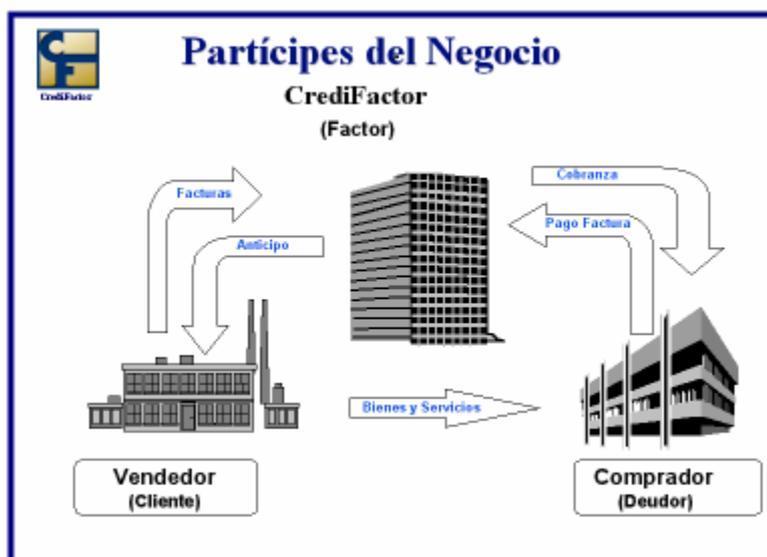
En los últimos años, Nicaragua ha visto un significativo aumento en las transacciones comerciales y el establecimiento de numerosas empresas; este crecimiento económico ha creado una gran demanda por servicios crediticios. Existe actualmente un sector de comercio que demanda recursos financieros de muy corto plazo y en un tiempo de respuesta que no exceda a una semana, este sector tiene la opción de recurrir al descuento de facturas, ya que las empresas pequeñas y medianas pueden gozar de mayor margen de crédito que en el sistema bancario. La demanda de recursos financieros de este sector insatisfecho de mercado es tan extensa que no ha podido ser atendida por otros intermediarios financieros. Esta oportunidad, acentuada por la falta de alternativas de financiamiento, ha dado lugar al factoraje financiero.

Credifactor, S.A. se encuentra en plena capacidad operativa para atender esta creciente demanda. La empresa cuenta con un personal calificado y ha logrado implementar un sistema operativo extremadamente efectivo. Hasta la fecha, la ampliación de la cartera de créditos otorgados por Credifactor, S.A. se ha restringido por limitaciones de capital.

La Asamblea General de Accionistas aprobó en el año 2001 una emisión de Certificados de Inversión de Renta Fija por un monto máximo de US\$1,000.000.00. Los recursos, producto de la venta de estos certificados, serán destinados para incrementar el capital de trabajo de la Empresa y podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones que Credifactor S.A. posee con instituciones bancarias. Basándose en el buen desempeño de Credifactor S.A. desde el inicio de sus operaciones y de acuerdo con la buena rentabilidad del producto financiero y de las proyecciones de crecimiento

del negocio, se busca diversificar sus fuentes de financiamiento para la empresa e incrementar su cartera de crédito, que es el principal activo productivo y mayor generador de ingresos.

Ilustración # 1 : Participantes del negocio.



Extraído: [prosp200712credifactor%20www.credifactor.com](http://prosp200712credifactor%20www.credifactor.com)

### 5.3 Medio de Representación

Las emisiones de valores inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia, podrán estar representadas mediante documentos físicos denominados valores físicos o, por registros electrónicos denominados valores desmaterializados. La modalidad de representación elegida deberá hacerse constar en el propio acuerdo de emisión y aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

Oferta Pública

Certificados de Inversión de Renta Fija

Monto Máximo Autorizado

US\$1, 000,000.00

La emisión de valores fue inscrita en el Registro que lleva la Superintendencia de Bancos con el No. 0287 de conformidad con la resolución No. 0289 del Superintendente de Bancos el día 08 de junio de 2005 y fue Registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua el 03 de noviembre del 2004.

Credifactor, S.A. es una sociedad anónima dedicada al negocio de descuento de facturas y otros documentos de crédito incorporado bajo las Leyes de la República de Nicaragua, se complace en anunciar públicamente en el mercado primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua, Certificados de Inversión de Renta Fija (en adelante denominados Certificados de Inversión o CI ) denominados en dólares de los Estados Unidos de América, por un monto máximo autorizado de US\$1,000,000.00, con plazos de 60 a 720 días.

Los certificados de inversión serán pagarés a la orden emitidos por Credifactor, S.A y representan una promesa unilateral de pago irrevocable del suscriptor y otorgará al beneficiario todas las prestaciones y derechos descritos en el presente. Los Certificados de Inversión devengarán intereses que serán pagados en la fecha de vencimiento del título y variarán conforme el plazo de los vencimientos, el emisor podrá estipular las tasas conforme la evolución del mercado, una vez colocado el título, la tasa de interés pactada será invariable hasta su redención.

#### 5.4 Registro De Valores

El Consejo Directivo de la Superintendencia normará la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores, así como las relaciones y comunicaciones de las entidades encargadas de tales registros con los emisores y las bolsas de valores. Asimismo, deberá velar por la certeza y exactitud de los mecanismos empleados en los procedimientos de cobro, compensación, transferencia y liquidación de dichos valores, salvaguardando, en todo momento, los intereses de los inversionistas, la transparencia del mercado y la confianza del público.

## 5.5 Características de Emisión

### Participantes de la emisión

- Agente colocador Invernic puesto de bolsa
- Empresa emisora Credifactor S, A

### Clase de Título:

Pagares a la Orden, denominados Certificados de Inversión de Renta Fija (CI).

La presente emisión consistirá en Pagares a la Orden, denominados Certificados de Inversión de Renta Fija (CI), emitidos según los requisitos enunciados en el artículo número 6 de la Ley General de Títulos Valores. Estos títulos representan una promesa de reconocimiento unilateral de pago irrevocable del suscriptor y otorgará al beneficiario todas las prestaciones y derechos que a continuación se describen en el presente prospecto.

### Objetivos de la Emisión:

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados para aumentar el capital de trabajo de la empresa en vista de la creciente demanda en las actividades de factoraje. Se busca capitalizar la empresa e incrementar su cartera de créditos, que es el principal activo productivo y mayor generador de ingresos financieros. Así mismo, parte de los recursos obtenidos de la presente emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones existentes con instituciones bancarias.

### Monto de la Emisión:

La emisión no excederá un monto máximo colocado de US\$1, 000,000.00.

### Uso de los Fondos:

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados para aumentar el capital de trabajo de la empresa en vista de la creciente demanda en las actividades de factoraje. Se busca capitalizar la empresa e incrementar su cartera de créditos, que es el principal activo productivo y mayor generador de ingresos financieros. Así mismo, parte de los recursos obtenidos de la presente emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones existentes con instituciones bancarias.

**Moneda:**

Los Certificados de Inversión se podrán emitir únicamente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.

Los Certificados de Inversión se emitirán en Dólares de los Estados Unidos de América en función a las necesidades del emisor. Tanto el valor facial como los intereses, serán pagados en la misma moneda, de acuerdo a la resolución del Banco Central de Nicaragua No. CD-BCN-X-3-96.

**Denominación:**

Los Certificados de Inversión emitidos en dólares tendrán como monto mínimo de Inversión la cantidad de US\$1, 000,000.00 o valores múltiples a esta cifra, sin sobrepasar en ningún momento el monto máximo autorizado para esta emisión.

Estas denominaciones son con el objetivo de hacer accesible la inversión en este tipo de documento y para facilitar la negociación de los valores en el mercado secundario para inversionistas que requieran liquidez antes de la fecha de vencimiento del título valor.

**Plazo:**

Los títulos podrán tener plazos que van desde los 60 días a los 720 días.

**Rendimiento:**

Los Certificados de Inversión devengarán intereses que serán pagados en la fecha de vencimiento del título. La tasa de interés mínima actualmente es de 6.25%, pudiendo el Emisor revisar las tasas conforme la evolución del mercado nacional. Sin

embargo, una vez colocado el título, la tasa de interés pactada se incorporará en el título mismo será invariable hasta su redención.

**Registro:**

La emisión fue registrada en resolución No. 0289 de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones el 08 de junio de 2005 y por la Bolsa de Valores de Nicaragua el 03 de Noviembre del 2004, donde se autoriza la emisión de Certificados de Inversión de Renta Fija Credifactor S.A. hasta por un monto de US\$1, 000,000.00.

**Duración:**

La duración de esta emisión de Certificados de Inversión tendrá un plazo de 5 años, a partir del 8 de junio del 2005 (la fecha de registro de este prospecto en la Bolsa de Valores de Nicaragua). Sin embargo, la autorización concebida será revisable por la Bolsa de Valores de Nicaragua cada año, para dictaminar que la empresa cumpla con las disposiciones y normas de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones y de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

**Forma de Pago del Capital e Intereses:**

El certificado de Inversión de Credifactor S.A. será pagado a su tenedor con el importe del valor nominal más los intereses en la fecha de vencimiento contra presentación, endoso y entrega de dicho título al Agente de Pago. Tanto el valor nominal como los intereses serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. El monto de los intereses será calculado sobre la base de 360 días y dejará de devengar intereses a partir de la fecha de su vencimiento. Todos los pagos serán realizados por el Agente de Pago autorizado por Credifactor S.A., mediante cheque emitido a favor del tenedor, en las oficinas designadas por el Agente de Pago.

Sí la fecha de pago del capital y de intereses fuese un día no hábil, el día de pago deberá extenderse al día Hábil siguiente. Sí se diera este caso, para efecto de cómputo de intereses, no se incluirán los días adicionales para el cálculo del mismo. El término día hábil, será todo día que no sea sábado o domingo o un día feriado nacional.

**Transferencia de Título:**

La transferencia de los títulos se registrará por la Ley de Títulos Valores, mediante el simple endoso y entrega del título.

Garantía:

Los Certificados de Inversión estarán respaldados por el Crédito General de Credifactor S.A. Con el objeto de salvaguardar los intereses de los tenedores y asegurar la solidez y liquidez de la empresa, Credifactor S.A., se compromete a mantener en todo momento, una razón de deuda patrimonio máxima de ocho a uno.

### 5.6 Ejemplo de Custodia en Garantía Del Prospecto

Garantía Adicional:

Custodia en Garantía:

Depósito en virtud del cual la entidad de custodia se obliga a mantener en garantía los títulos recibidos, en los términos del contrato de depósito en garantía suscrito entre las partes.

Como garantía adicional a los inversionistas en esta emisión, Credifactor S.A. endosará en blanco a la Cenival las Letras de Cambio que los clientes de Credifactor firman como garantía al momento de recibir el crédito y estas letras Credifactor las depositará en la Cenival por medio de Invernic, por un monto igual al colocado en la emisión. En ningún momento el monto de las Letras de Cambio depositadas en Cenival podrá ser inferior al monto colocado a través de la emisión y permanecerá en custodia mientras dure la emisión. Para tal efecto, se elaboró el siguiente mecanismo:

1. Cedente (Cliente de Credifactor) firma Letra de Cambio y entrega facturas a Credifactor S.A.
2. Credifactor endosan Letras en blanco y las remite a Invernic.
3. Invernic ingresa las Letras en calidad de custodia a la Cenival.

4. Al vencimiento de cada Letra (con tres días de anticipación al vencimiento) Inverníc retirará la Letra y sustituirá el monto de la Letra por otra enviada previamente por Credifactor.

5. Una vez las Letras estén en posesión de Credifactor y el pagador ha cancelado la factura del cliente, Credifactor S, A entrega la Letra cancelada al cedente o cliente de Credifactor S, A

Firma del Suscriptor:

Todos los Certificados de Inversión (CI) serán firmados por lo menos por dos funcionarios autorizados de Credifactor S.A., conforme a la Certificación de la Junta Directiva presentada en el Apéndice para que estos constituyan obligaciones válidas y exigibles ante dicho ente jurídico.

Plan de Colocación de Títulos:

Los Certificados de Inversión (CI) que se presentan en este prospecto serán colocados en el mercado exclusivamente a través de los puestos de bolsa autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua. Su colocación se hará en el mercado primario bajo los procedimientos establecidos por dicha entidad, y podrán ser renegociados en el Mercado Secundario de la misma.

Agente colocador, Agente de pago y Puesto colocador de Bolsa:

Inversiones de Nicaragua, S.A., será el Puesto de Bolsa representante de la emisión en el proceso de colocación. La emisión podrá ser ofrecida a los inversionistas por todos los puestos de bolsa que estén autorizados para operar en la Bolsa de Valores de Nicaragua. Adicionalmente estos Certificados de Inversión podrán ser inscritos y negociados en el mercado secundario en una o más bolsas de valores de los demás países Centroamericanos.

Realizado el proceso en el cual los participantes calcularon las obligaciones mutuas para el intercambio de valores y efectivo, la institución encargada de efectuar la compensación de los títulos es Inverníc y Cenival será la encargada de hacer la liquidación proceso mediante el cual, luego de realizada la compensación y el día

pactado entre las partes, se efectúa el pago de los fondos al vendedor (Credifactor S, A) y entrega de valores al comprador (Invernic).

Siempre hay que tener en cuenta los criterios para una compensación y liquidación de título valor verificando que en este prospecto se hayan puesto en práctica.

En el desempeño de las funciones de compensación y liquidación, las entidades autorizadas al efecto seguirían los principios, entrega contra pagos, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones.

- Se procesaran y se liquidaran todas las operaciones que se registren en cada una de las entidades autorizadas y que cumplan con los requisitos para ellos.
- Las transferencias de valores y de efectivos resultantes de la liquidación se realizaran a través de mecanismos que aseguren la irreversibilidad.
- La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las cesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto disponible.
- La entidad autorizada dispondrán de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para su usuario, asegurar que los depositantes involucrados en una operación puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha a que se refieran el inciso anterior.

### Conclusiones

Dicho esto podemos observar que en este prospecto los participantes han cumplido los requisitos tanto la empresa colocadora como la custodia dora, siguiendo los reglamentos de la superintendencia como los reglamentos de mercado de valores

## VI. CONCLUSIONES

De acuerdo con la ley de Mercados de Capitales, los procedimientos corresponden a las Sociedades de Compensación, liquidación y sociedades de custodia de valores por otro lado, estando delimitada las funciones de cada uno de ellas.

En el caso de la custodia de valores se establece que este servicio lo podrán prestar las centrales de valores previamente autorizadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, los puestos de bolsa, los bancos, y las Entidades Financieras autorizadas por Consejo Directivo de la Superintendencia.

En nuestro país el servicio de Compensación, Liquidación y Custodia de Valores no es una práctica generalizada para prestar servicio a pesar que se implementan normas que regulan el procedimiento de dichos servicios establecidos por el superintendente y esto se deberá a que el país no presenta las condiciones apropiadas.

Con la realización del caso práctico se puede concluir que la empresa Credifactor S.A cumplió con los requisitos expuestos en la Ley de Mercado de Capitales y Superintendencia de Bancos al momento de la emisión de título valores en físico.

## VII. BIBLIOGRAFÍA

- ✓ Navarrete Díaz, Coronado Ley de mercado de capitales (2008).
- ✓ <http://www.cenival.com>
- ✓ Repositorio.uca.edu.ni/2734/1UCANI1388PDF 2003
- ✓ Repositorio.unan.edu.ni/27781/316945.pdf
- ✓ Lacayo, R.(2006) Ley de Mercado de Capitales Editorial Lea Grupo p.p
- ✓ <http://www.superintendencia.gob.ni>
- ✓ Principios de administración financiera, octava edición, Lawrence J. Gitman.
- ✓ <http://www.siboif.gob.ni>

# VIII. ANEXOS

## **ANEXOS #1**

### **COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y CUSTODIA DE VALORES**

#### **CAPÍTULO I**

##### **DE LA REPRESENTACIÓN DE VALORES**

**Arto.- 137. Medios de representación.** Las emisiones de valores inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia, podrán estar representadas mediante documentos físicos denominados valores físicos o, por registros electrónicos denominados valores desmaterializados. La modalidad de representación elegida deberá hacerse constar en el propio acuerdo de emisión y aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

La representación de valores desmaterializados será irreversible. La representación por medio de documentos físicos podrá convertirse a valores desmaterializados.

El consejo directivo de la superintendencia, podrá establecer con carácter general o para determinadas categorías de valores, que la representación por medio de registros electrónicos constituya una condición necesaria para la autorización de oferta pública.

#### **CAPÍTULO II**

##### **DE LOS DEPOSITANTES Y DE LAS CENTRALES DE VALORES**

**Arto.- 138. Depositantes.** Los depositantes son entidades nacionales o extranjeras que contraten los servicios de una Central de Valores y podrán ser los siguientes:

- a) Los Puestos de Bolsa
- b) Bancos
- c) Sociedades de Inversión

- d) Sociedades Financieras
- e) Administradoras de Fondos de Pensión
- f) Compañías de Seguros
- g) Bolsas de Valores
- h) Centrales de Valores
- i) Arrendadoras Financieras
- j) Almacenes de Depósito
- k) Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
- l) Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización
- m) Cualquier otra entidad que el Consejo Directivo de la Superintendencia autorice

**Arto.- 139. Constitución y funciones de las centrales de valores.** Las Centrales de Valores, son entidades constituidas como sociedades anónimas autorizadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, conforme a lo establecido en la Ley General de Bancos para las entidades bancarias en lo aplicable, para realizar las siguientes funciones:

- a) Guardar valores físicos
- b) Custodia de valores físicos y desmaterializados
- c) Administración de valores y ejecución de procesos relativos al ejercicio de derechos patrimoniales
- d) Compensación y liquidación de operaciones con valores

- e) Administración de sistemas de préstamo de valores
- f) Aquellas otras que el Consejo Directivo de la Superintendencia autorice

El Banco Central de Nicaragua podrá efectuar funciones de central de valores cuando existan condiciones desordenadas, deficiencias manifiestas o prácticas que riñan con las sanas costumbres del mercado, sujeto a la decisión motivada que tome su Consejo Directivo.

**Arto.- 140. Accionistas.** Podrán ser miembros accionistas de las Centrales de Valores, las personas jurídicas señaladas en el arto. 138 de la presente

Ley y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos especiales que para tal efecto establezca la Superintendencia.

**Arto.- 141. Estatutos y Reglamentos.** El Superintendente deberá aprobar los estatutos y los reglamentos de las Centrales de Valores previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones posteriores y la suscripción y transmisión de acciones, para lo cual establecerá los criterios que deberán seguirse para valorar el precio de las acciones de la misma.

**Arto.- 142. Normas adicionales para las Centrales de Valores.**

Las Centrales de Valores deberán adicionalmente sujetarse a las siguientes normas:

- a) Prestar servicios a todas las entidades que cumplan con los requisitos señalados en la presente Ley.
- b) Garantizar la confidencialidad de la identidad de los propietarios de los valores.
- c) Mantener la rentabilidad de su patrimonio, de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por el Consejo Directivo de la Superintendencia y recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.
- d) Contar con un capital mínimo de cinco millones de Córdobas (C\$5.000.000.00) suscrito y pagado, suma que podrá ser ajustada cada dos años por el Consejo

Directivo de la Superintendencia, de acuerdo a la variación del tipo de cambio oficial de la moneda nacional, o por ajustes dictados por el Superintendente, con el fin de mantener los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad o riesgos asumidos por cada sociedad de custodia, conforme lo establezca por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia. Una bolsa de valores podrá participar hasta en el cuarenta por ciento (40%) del capital de una Central de Valores. Las Centrales de Valores existentes a la vigencia de esta Ley que tengan un porcentaje de participación accionaria superior a lo establecido en este literal, tendrán un plazo especial de 5 años para ajustarse a este porcentaje. Si fueren varias bolsas, dicho porcentaje se distribuirá en partes iguales, salvo que alguna Bolsa decida tener una participación inferior. El resto del capital deberá distribuirse proporcionalmente, entre los depositantes usuarios que utilicen los servicios de la respectiva Central de Valores que deseen participar. Para efectos del cálculo de la participación accionaria, se contabilizarán las participaciones indirectas, en forma que lo determine el Consejo Directivo de la Superintendencia.

### CAPITULO III

#### ➤ REGISTRO DE VALORES

**Arto.- 143. Reglamentación de registros.** El Consejo Directivo de la Superintendencia normará la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores, así como las relaciones y comunicaciones de las entidades encargadas de tales registros con los emisores y las bolsas de valores. Asimismo, deberá velar por la certeza y exactitud de los mecanismos empleados en los procedimientos de cobro, compensación, transferencia y liquidación de dichos valores, salvaguardando, en todo momento, el interés de los inversionistas, la transparencia del mercado y la confianza del público.

**Arto.- 144. Obligación de registro.** Únicamente podrán ser negociados en las bolsas de valores autorizadas, los valores depositados o administrados en registro en una Central de Valores.

**Arto.- 145. Registro contable de valores.** El registro contable de los valores que se encuentren inscritos en el Registro de Valores de la Superintendencia será llevado por un sistema de dos niveles:

a) Primer nivel: se constituirá según los lineamientos definidos por la Superintendencia por las siguientes entidades:

1. El Banco Central de Nicaragua será el responsable de administrar el registro de las emisiones del Estado y de las instituciones públicas, pudiendo delegar la administración de dicho registro en cualquiera de las Centrales de Valores autorizadas. En este caso, un representante designado por el Consejo Directivo del Banco Central se deberá considerar como miembro propietario de la Junta Directiva con voz y voto. Asimismo, la Central de Valores delegada deberá cumplir con las demás condiciones establecidas en la resolución que el Consejo Directivo del Banco Central dicte, respecto de la administración del registro de valores del Estado.

2. Las Centrales de Valores autorizadas serán las responsables de administrar el registro de las emisiones privadas; para esto, podrán brindar además, el servicio de administración y custodia de los libros de registro de los accionistas de dichos emisores.

b) El segundo nivel: estará constituido por los depositantes de las Centrales de Valores

**Arto.- 146. Anotaciones en registro.** Las Centrales de Valores llevarán las anotaciones correspondientes a la totalidad de los valores desmaterializados, inscritos en el Registro de Valores de la Superintendencia. Para tal efecto, al igual que para los títulos físicos depositados en una central de valores se mantendrán dos tipos de cuentas por cada depositante, uno para los valores por cuenta propia y el otro para los valores por cuenta de terceros.

Los depositantes llevarán las anotaciones de las personas naturales o jurídicas que no estén autorizadas para participar como depositantes de las centrales de valores.

La suma total de los valores de terceros representados por las anotaciones que lleve un depositante en todo momento, deberá ser la contrapartida exacta de la suma correspondiente a valores por cuenta de terceros que dicha entidad tenga, en una de las centrales de valores.

**Arto.- 147. Causales de Responsabilidad Civil.** La falta de práctica de las inscripciones, las inexactitudes, los retrasos en ellas y, en general, la inobservancia de las normas de organización y funcionamiento de los registros y sistemas de identificación, así como el control de los valores físicos y desmaterializados darán lugar a la responsabilidad civil de las Centrales de Valores y de sus depositantes, según corresponda, frente a quienes resulten perjudicados. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones disciplinarias o penales que también fueren aplicables.

**Arto.- 148. Acuerdo para emitir valores.** Toda emisión de valores representada por cualquier medio, deberá ser acordada por la junta directiva o la asamblea de accionistas de la sociedad emisora, según corresponda y conforme a sus estatutos. El acuerdo deberá contener la indicación precisa del monto y las condiciones de la emisión, así como los demás requisitos que el Consejo Directivo de la Superintendencia y las instituciones públicas, el monto y las demás condiciones de la emisión se indicarán en un extracto que deberá publicarse en La Gaceta, Diario Oficial, sin perjuicio de las demás leyes que resulten aplicables.

**Arto.- 149. Constitución de valores.** Los valores desmaterializados se constituirán en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Los suscriptores de valores físicos tendrán derecho a que se practiquen a su favor libre de gastos, las correspondientes inscripciones. Cuando se pase a la representación electrónica. El Consejo Directivo de la Superintendencia podrá dictar las normas generales necesarias para garantizar la fungibilidad de los valores para los efectos de la compensación y liquidación.

**Arto.- 150. Transmisión de valores.** La transmisión de los valores ya sea desmaterializados o físicos depositados en una Central de Valores, tendrá lugar por inscripción en el correspondiente registro contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos. Las

Centrales de Valores y sus depositantes deberán mantener bitácoras y otros documentos probatorios de las inscripciones practicadas al amparo de esta Ley, de conformidad con las normas generales que emita el Consejo Directivo de la Superintendencia.

La transmisión será oponible a terceros desde que se haya practicado la inscripción, el tercero que adquiera a título oneroso, valores desmaterializados o físicos depositados de la persona que, según los asientos del registro contable aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, de no ser que en la adquisición haya obrado con dolo o culpa grave.

La entidad emisora, sólo podrá oponer frente al adquirente de buena fe de valores desmaterializados o físicos depositados, las excepciones que se desprendan de la inscripción y del contenido del acuerdo de emisión en los términos del artículo 143 de la presente Ley, así como las que habría podido oponer en caso de que los valores estuvieran representados por medio de títulos, esto último en cuanto sea racionalmente aplicable dada la naturaleza desmaterializada de los valores representados por medio de registro electrónico.

La constitución de cualquier clase de gravamen sobre valores desmaterializados o físicos depositados, deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda en la cuenta correspondiente equivaldrá al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde que se haya practicado la inscripción.

**Arto.- 151.** Titularidad. La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable de un depositante, se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir que se realicen a su favor las prestaciones a queda derecho el valor desmaterializado o físico.

La entidad emisora que de buena fe y sin culpa grave, entendiéndose como culpa grave el descuido o desprecio absoluto en la adopción de las precauciones más elementales para evitar un daño, realice la prestación en favor del legitimado, se liberará de responsabilidad aunque éste no sea el titular del valor.

Para la transmisión y el ejercicio de los derechos que corresponden al titular, será precisa la inscripción previa a su favor en el respectivo registro contable.

**Arto.- 152. Acreditación mediante constancias.** La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores desmaterializados o físicos depositados en las centrales de valores autorizadas, podrán acreditarse mediante la exhibición de constancias que serán oportunamente expedidas por dichas centrales de valores, de conformidad con sus propios asientos. Dichas constancias no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación y no serán negociables; serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto las constancias. La mención de estas condiciones deberá indicarse en la constancia respectiva.

## CAPÍTULO IV

### ➤ COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

**Arto.- 153. Trámite de la liquidación.** La liquidación de las operaciones de los mercados de valores organizados deberá realizarse por medio de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, las centrales de valores y las sociedades de compensación y liquidación de valores.

**Arto.- 154. Requisitos de las sociedades de compensación y liquidación.** Las sociedades de compensación y liquidación deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Estar autorizadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, el cual deberá aprobar su constitución como sociedad anónima, y sus respectivos estatutos conforme al procedimiento establecido en la Ley General de Bancos, para la autorización de las entidades bancarias en lo aplicable. Cualquier reforma al pacto social y los estatutos deberá ser autorizada por el Superintendente.
- b) Contar con los reglamentos operativos previamente autorizados por el Superintendente. Sin este requisito no podrá iniciar operaciones.

- c) Contar con un capital mínimo, según lo establezca por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia. El capital de toda sociedad de compensación y liquidación, podrá pertenecer hasta un cuarenta por ciento (40%) a una bolsa de valores. Si fueren varias bolsas, dicho porcentaje se distribuirá en partes iguales. El capital restante deberá estar distribuido entre los otros depositantes y deberá ajustarse de acuerdo con sus volúmenes de liquidación conforme lo establezca por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia. En todo caso, ninguno podrá participar en más de un cuarenta por ciento (40%) del capital social. Para calcular la participación accionaria, se contabilizarán las participaciones indirectas en la forma que lo determine por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia. El capital fijado podrá ser ajustado cada dos años por el Consejo Directivo de la Superintendencia, de acuerdo a la variación del cambio oficial de la moneda nacional, mediante resolución que deberá publicarse en un diario de circulación nacional, sin perjuicio de su publicación en La Gaceta, Diario oficial; asimismo, este monto podrá ser revisado por el Superintendente, para cada sociedad de compensación y liquidación con el fin de mantener los niveles mínimos de capital, proporcionales al volumen de actividad y riesgos asumidos, conforme lo establezca por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia.
- d) El capital fijado para las sociedades de compensación y liquidación deberá considerar al menos los criterios de volumen promedio de negociaciones, el nivel patrimonial, las garantías líquidas disponibles y los demás que el Consejo Directivo de la Superintendencia establezca por norma general.
- e) No discriminar, en la prestación del servicio a los usuarios de las entidades que no sean accionistas de la sociedad.
- f) Mantener la rentabilidad de su patrimonio, de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por el Consejo Directivo de la Superintendencia y que recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.

- g) Todos los demás que la Superintendencia establezca tendientes a promover la continuidad, seguridad y solvencia de dichas instituciones.

Las bolsas de valores y centrales de valores que presten servicios de compensación y liquidación deberán cumplir en lo aplicable, con los requisitos anteriores y con las demás disposiciones de este capítulo, conforme lo disponga por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia.

**Arto.- 155. Generalización de la desmaterialización de valores.** Las bolsas de valores, las centrales de valores y las sociedades de compensación y liquidación de valores deberán procurar la desmaterialización de valores, salvo las excepciones que autorice el Superintendente en virtud de las circunstancias del mercado o la naturaleza particular de ciertos valores.

**Arto.- 156. Criterios para la liquidación y compensación.** En el desempeño de las funciones de Compensación y Liquidación, las entidades autorizadas al efecto seguirán los principios de universalidad, entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones:

- a) Se procesarán y se liquidarán todas las operaciones que se registren en cada una de las entidades autorizadas y que cumplan con los requisitos para ello.
- b) Las transferencias de valores y de efectivo resultantes de la liquidación se realizarán a través de mecanismos que aseguren la irreversibilidad.
- c) La liquidación correspondiente a cada sesión de Bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto posible.
- d) Las entidades autorizadas dispondrán de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para sus usuarios, asegurar que los depositantes involucrados en una operación puedan disponer de los valores o el efectiva en la fecha a que

se refiere el inciso anterior; procederá para ello a tomar en préstamo o a comprar los valores correspondientes. Estos mecanismos, así como el tipo de contratos de préstamo de valores, deberán quedar establecidos en sus reglamentos internos y manuales operativos aprobados por el Superintendente.

- e) Los cargos y abonos en la cuenta de efectivo que cada depositante mantenga en el Banco Central de Nicaragua o en el banco que se designe para la liquidación de fondos, deberán realizarse con el valor del mismo día; de modo que quede disponible el saldo resultante con esa misma valoración en cualquiera de las respectivas cuentas de dicho banco.
- f) Las entidades autorizadas deberán establecer mecanismos que faciliten la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos en las cuentas correspondientes, con cargo a las garantías que el Consejo Directivo de la Superintendencia determine por norma general.

**Arto.- 157. Compatibilidad técnica y operativa.** El Superintendente velará para que exista compatibilidad técnica y operativa entre las entidades autorizadas a realizar operaciones de compensación y liquidación. Para ello el Consejo Directivo de la Superintendencia deberá emitir normas generales sobre el funcionamiento de dichas entidades, conforme a los principios establecidos en el artículo anterior.

**Arto.- 158. Régimen de funcionamiento de las entidades autorizadas.** La Superintendencia podrá regular, en todo lo no previsto en esta Ley, el régimen de funcionamiento de las entidades autorizadas para realizar las funciones de compensación y liquidación, así como los servicios prestados por ellas.

En particular, el Consejo Directivo de la Superintendencia podrá emitir las normas necesarias para que los depositantes puedan custodiar valores o llevar cuentas individualizadas, correspondientes a los valores de otras entidades no depositantes.

El Superintendente podrá exigir a las entidades autorizadas y a los depositantes cuanta información considere necesaria para supervisar el funcionamiento del mercado de valores.

**Arto.- 159. Prestamos de valores y efectivo.** Los préstamos de valores y efectivo, destinados a agilizar la compensación y liquidación de operaciones y a disminuir el riesgo de incumplimiento de las mismas se ajustarán a las normas generales que dicte el Consejo Directivo de la Superintendencia.

## CAPITULO V

### ➤ CUSTODIA DE VALORES

**Arto.- 160. Entidades autorizadas.** El servicio de custodia de títulos valores y la oferta de dicho servicio lo podrán prestar las centrales de valores, previamente autorizadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, los puestos de bolsa, los bancos y las entidades financieras autorizadas para tal fin por el Superintendente en los términos de la presente ley. La prestación del servicio de custodia podrá incluir los servicios de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia.

Las instituciones públicas podrán utilizar los servicios de custodia y administración que brinde cualquiera de las entidades autorizadas por la presente ley, sin perjuicio de las disposiciones aplicables en materia de contratación administrativa. Corresponderá a la Superintendencia la supervisión, determinación de las normas prudenciales y la sanción de las entidades mencionadas en este artículo en cuanto a su actividad de custodia de valores.

Dichas entidades deberán iniciar las actividades de custodia dentro de un plazo máximo de seis meses (6) contados a partir de la notificación de la resolución respectiva, de lo contrario, el Superintendente le revocará la autorización.

La autorización para proporcionar servicios no es transferible.

**Arto.- 161. Circulación de títulos valores.** Las entidades que custodien valores deberán cumplir con las normas que establezca el Consejo Directivo de la Superintendencia para facilitar la circulación de los títulos valores entre ellas, de acuerdo con las necesidades de los inversionistas.

**Arto.- 162. Reglamento para la custodia.** El Consejo Directivo de la Superintendencia establecerá por norma general las obligaciones, responsabilidades y

otros requisitos para la prestación del servicio, así como otras disposiciones relacionadas con el funcionamiento de la actividad de custodia de valores.

**Arto.- 163 Constitución del depósito y Endoso en Administración.** El depósito en las entidades de custodia se constituirá mediante la entrega física de los documentos o, en su caso, mediante el registro electrónico de los títulos desmaterializados.

Los valores depositados en una misma entidad de custodia se transferirán de cuenta a cuenta y la práctica del asiento correspondiente se efectuara de conformidad con lo previsto en la presente ley y las disposiciones que para tal efecto emita la Superintendencia. En el caso de los valores físicos no será necesaria la entrega material de los documentos, ni la constancia del endoso de los mismos.

En el depósito de los títulos a la orden, al portador y nominativos, estos deberán ser endosados en administración por el titular y entregados por el depositante a la entidad que custodie, según corresponda. La única finalidad de este tipo de endoso será justificar la tendencia de los valores y facultar a la entidad de custodia para el ejercicio de los derechos derivados de los títulos, conforme a lo dispuesto en este capítulo.

El endoso en administración tiene por finalidad:

- a) Justificar la tendencia de valores; y
- b) Legitimar ala central de valores para que efectué el endoso de valores nominativos, al portador o a la orden cuando sean retirados de esta, momento en que los efectos del endoso en administración cesaran y la central de valores deberá endosarlos sin responsabilidad. Dichos títulos serán entregados al depositante que solicito el retiro y volverán a ser objeto de las normas legales generales mercantiles y demás aplicables.

Las transferencias de valores que la depositaria efectuó entre las cuentas de los depositantes y al momento de entregar materialmente los valores a un inversionista, ese cambiara. Por lo tanto, no podrán oponerse a los adquirientes de los valores adquiridos las excepciones personales de los obligados cambiarios anteriores.

**Arto.- 164. Emisiones de constancias.** Las entidades que custodien valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los documentos custodiados, las que servirán para demostrar la titularidad sobre los mismos. Estas constancias servirán para inscripción en el registro del emisor, para acreditar el derecho de asistencia a las asambleas y, en general, para ejercer extrajudicialmente los derechos derivados de los títulos según correspondan.

**Arto.- 165. Restitución de títulos valores o documentos.** Al concluir el depósito, la entidad de custodia quedara a restituir al depositante títulos, valores o documentos del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que fueron depositados.

Cuando los documentos emitidos al portador, ala orden o nominativos dejen de estar depositados, cesaran los efectos del endoso en administración. La entidad de custodia deberá endosarlos de acuerdo a los procedimientos establecidos en esta ley. Los valores quedaran sujetos al régimen general establecido por la legislación mercantil, en cuanto les sea aplicable.

El registro de los depósitos constituidos en la entidad de custodia se efectuara siempre a nombre del depositante. En todo caso se abrirán dos tipos de cuentas, uno correspondiente a los valores depositados por el depositante por su propia cuenta y, otro para los valores depositados por el depositante por cuenta de terceros, y los títulos depositados en la entidad de custodia quedaran depositados bajo la figura de endoso en administración.

**Arto.- 166. Derechos y cargas.** Si los títulos depositados estuvieren sujetos a sorteos para otorgar premios o reembolsos, los derechos y las cargas derivadas de la extracción corresponderán al depositante. Se aplicaran, en este caso, las normas de párrafo segundo y siguiente del artículo 56 de esta ley. A esta misma norma quedaran sujetos los depositantes respecto de sus clientes.

**Arto.- 167. Autenticidad de los valores y validez de las transacciones.** El depositante será responsable de la autenticidad de los valores objeto de depósitos, de la legitimación del ultimo endoso y de las transacciones a efectuarse. Por ello, las entidades de custodia de valores no serán responsables por los defectos, la legitimidad o la nulidad de los valores o, las cuales dichos documentos procedan.

Las entidades de custodia serán responsables de la custodia y debida conservación de los títulos valores o documentos que les hayan sido entregados formal mente; quedaran facultadas para mantenerlos en sus propias instalaciones, o bien, en otra institución autorizada para tal fin por el Superintendente, sin que implique la exclusión de su responsabilidad.

**Arto.- 168. Masa de bienes.** Los valores depositados en las entidades de custodia no formaran parte de la masa de bienes en casos de quiebra o insolvencia de las mismas. Tampoco formaran parte de la masa de bienes en caso de quiebra o insolvencia del depositante, cuando los títulos hayan sido depositados por cuenta de terceros.

**Arto.- 169. Emisiones de cedulas prendarias.** Las centrales de valores podrán emitir cedulas prendarias de acuerdo con las disposiciones que el Consejo Directivo de la Superintendencia emita por norma general.

### **ANEXOS #3**

## **NORMA SOBRE CUSTODIA DE VALORES Y AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE CENTRALES DE VALORES**

**Resolución N° CD-SIBOIF-477-1-MAY2-2007**

**De fecha 02 de mayo de 2007**

El Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

### **CONSIDERANDO**

#### **I**

Que de acuerdo a los artículos 6, inciso a) y 139, de la Ley N° 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta N° 222, del 15 de noviembre del 2006 (Ley de mercado de Capitales), es atribución del Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Consejo directivo) autorizar la constitución de las centrales de valores de acuerdo a los procedimientos y requisitos establecidos en dicha Ley y en la presente Norma.

## II

Que de conformidad con el artículo 160 de la Ley de Mercado de Capitales, el servicio de custodia de títulos valores y la oferta de dicho servicio lo podrán prestar las centrales de valores, previamente autorizadas por el Consejo Directivo, los puestos de bolsa, los bancos y las entidades financieras autorizadas para tal fin por el Superintendente en los términos de dicha Ley.

## III

Que de acuerdo a los artículos 6, literal b) y 208, de la referida Ley; es facultad del Consejo Directivo dictar normas generales tendentes a regular el funcionamiento del mercado de valores.

En uso de sus facultades,

**HA DICTADO**

### **NORMA SOBRE CUSTODIA DE VALORES Y AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE CENTRALES DE VALORES**

**Resolución N° CD-SIBOIF-477-1-MAY2-2007**

## **TÍTULO I**

### **DISPOSICIONES GENERALES**

#### **CAPÍTULO ÚNICO**

### **CONCEPTOS, OBJETO Y ALCANCE**

**Artículo 1.- Conceptos.-** A los efectos de la presente Norma, se entiende por:

- a) **Accionista (s) Significativo (s):** Persona natural o jurídica que, ya sea individualmente o en conjunto con sus partes relacionadas, tenga un porcentaje igual o mayor al 5% del capital de la sociedad.

- b) **Custodia:** Servicio que brinda una entidad autorizada para el cuidado y conservación de valores, así como del efectivo relacionado con estos, con la obligación de devolver al titular, valores del mismo emisor, de la misma especie y de las mismas características de los que fueron entregados o el efectivo relacionado con estos, cuando éste lo requiera. La custodia podrá incluir el servicio de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia.
- c) **Depositante:** Los indicados en el artículo 138 de la Ley de Mercado de Capitales.
- d) **Entidades de Custodia:** Se refiere a las centrales de valores, previamente autorizadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, así como a los puestos de bolsa, bancos y demás entidades financieras autorizadas por el Superintendente para prestar servicios de custodia, conforme a los requerimientos establecidos en la Ley de Mercado de Capitales y en la presente Norma.
- e) **Ley de Mercado de Capitales:** Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta No. 222, del 15 de noviembre del 2006.
- f) **Ordenante:** Persona autorizada expresamente por el titular para girar instrucciones a la entidad de custodia.
- g) **Superintendencia:** Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.
- h) **Superintendente:** Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.
- i) **Titular:** Dueño o propietario de los valores o efectivo custodiados.
- j) **Valor (es):** De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 de la Ley del

Mercado de Capitales, se entiende por valores los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por sus características jurídicas propias y régimen de transmisión puedan ser objeto de negociación en un mercado bursátil.

**Artículo 2. Objeto y Alcance.-** La presente Norma tiene por objeto establecer las condiciones y requisitos para la prestación de los servicios de custodia de valores por las entidades referidas en el artículo 3 de la presente Norma. Igualmente tiene por objeto definir los requisitos de autorización y funcionamiento de las centrales de valores.

Las disposiciones de la presente Norma son aplicables a las centrales de valores, puestos de bolsa, bancos y demás entidades financieras que pretendan ejecutar las funciones relacionadas con lo indicado en la presente Norma y que se encuentren sujetas a la supervisión de la Superintendencia.

## TÍTULO II

### ENTIDADES DE CUSTODIA

#### CAPÍTULO I

#### AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO

**Artículo 3. Entidades autorizadas.-** Podrán prestar el servicio de custodia de valores las siguientes entidades:

- a) Las centrales de valores.
- b) Los puestos de bolsa y bancos;
- c) Otras entidades financieras autorizadas para ese fin por el Superintendente.

**Artículo 4. Requisitos de funcionamiento.-** Las centrales de valores y las entidades mencionadas en los literales b) y c) del artículo precedente, que opten prestar servicios de custodia deberán, de previo, cumplir con los siguientes requisitos mínimos:

- a) Contar con un sistema de registro para los títulos custodiados, que permita entre otras cosas:

1. Una segregación e identificación efectiva de la titularidad de los títulos custodiados, ya sea por cuenta propia o de terceros.

2. La generación del historial de movimientos realizados en cada cuenta, de manera que sea posible reconstruir el saldo de valores y del efectivo asociado a estos valores a cualquier fecha determinada.

3. La realización de conciliaciones tanto de los valores como del efectivo asociado a estos valores, según los registros del sistema interno de la entidad de custodia contra los registros de las centrales de valores.

4. El registro de los gravámenes o anotaciones que afecten a la cuenta como un todo o a determinados valores de la cuenta o al efectivo asociado a los valores.

5. Que los valores sólo puedan ingresar o salir de la cuenta respectiva a partir de un número interno de movimiento autorizado.

Este sistema deberá cumplir con la normativa que regula la materia sobre riesgo tecnológico, tomando en cuenta, como mínimo, las condiciones de seguridad, disponibilidad, auditabilidad e integridad.

b) Contar con políticas escritas y el respectivo manual de operaciones y procedimientos en el que se incluyan aspectos tales como: el registro de los movimientos, los ingresos y egresos de los valores y el efectivo en custodia, de acuerdo al contenido mínimo establecido en el Anexo 3 de la presente Norma, el cual es parte integrante de la misma.

c) Contar con pólizas de seguros que cubran como mínimo lo siguiente:

1. Coberturas de incendio para:

1.1 Las instalaciones físicas donde se encuentren custodiados los valores.

1.2. Los equipos de cómputo en donde se encuentra registrada la información de los valores y su titularidad.

2. Coberturas sobre valores y efectivo en tránsito.

3. Coberturas para el equipo de cómputo en donde se encuentra registrada la información de los valores y su titularidad por daños derivados de eventos naturales, robo y otros que la administración considere importantes.

4. Coberturas por actos dolosos, fraudulentos y manejo indebido de fondos por parte de los funcionarios de la entidad de custodia,

5. Cobertura por daños resultantes de la entrada, modificación o destrucción de datos registrados electrónicamente, realizados por personas ajenas a la administración.

6. Cobertura por pérdida por suscripción.

7. Cobertura por desaparición de títulos físicos.

d) Contar con las instalaciones que les permitan preservar la seguridad física de los títulos valores custodiados.

e) Contar con personal operativo dedicado a las labores propias de la actividad de custodia.

f) Garantizar la segregación de funciones, de tal forma que ningún funcionario de la institución tenga control absoluto sobre los procesos de custodia y retiro de los títulos depositados.

g) Contar con modelos de contratos que deben suscribir con los titulares de los valores. Sin perjuicio del contenido mínimo de los contratos de servicios establecido en la normativa que regula la materia sobre funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes, estos contratos deberán contener, como mínimo, las siguientes cláusulas:

1. Identificación clara de las partes.
2. Especificación del tipo de custodia que se contrata señalando si se tratará de una cuenta individual o mancomunada.
3. Indicación en caso de existir sub cuentas asociadas a la cuenta principal.
4. Detalle de los servicios que la entidad de custodia estará prestando al cliente, si es factible que la entidad utilice los servicios de sub custodios y sus condiciones.
5. Obligaciones y derechos de cada una de las partes.
6. Medios de circulación de los títulos entre entidades de custodia.
7. Detalle del costo de los servicios.
8. Datos y atribuciones de los beneficiarios y representantes del titular.

9. Tipo de información y periodicidad con que la entidad de custodia la remitirá a sus clientes.

10. Indicación clara de la dirección o el medio por el cual se hará llegar dicha información.

11. Medios aceptados para la recepción de órdenes de los clientes.

12. Instrucciones sobre el manejo y la gestión de la cuenta.

13. Disposiciones relativas a la emisión de constancias.

14. Cualquier otra cláusula propia de este tipo de servicio.

Estos contratos deberán ser impresos con caracteres legibles a simple vista, para lo cual la fuente y tamaño de letra utilizado deberá ser al menos “Arial 10” u otra similar a ésta, debiendo entregarse al titular de los valores, en el momento de la suscripción, una copia del mismo y sus anexos, si existen.

Las entidades de custodia deberán poner a disposición del titular de los valores un borrador del contrato a firmar para que este conozca su contenido previo a la suscripción del mismo, facilitando su obtención mediante medios impresos u otros.

Para efectos de autorizar la prestación de servicios de custodia, se seguirá el procedimiento de autorización descrito en el artículo 24 de la presente Norma.

Las entidades referidas en el artículo 3 de la misma deberán iniciar las actividades de custodia dentro de un plazo máximo de seis (6) meses contados a partir de la notificación de la resolución respectiva, de lo contrario, el Superintendente les revocará la autorización.

**Artículo 5. Servicios.-** Las entidades de custodia podrán prestar los siguientes servicios:

a) Custodia simple: Depósito de valores con la única finalidad de ser Custodiados.

b) Custodia en Garantía: Depósito en virtud del cual la entidad de custodia se obliga a mantener en garantía los títulos recibidos, en los términos del contrato de depósito en garantía suscrito entre las partes.

- c) Custodia en Administración: Depósito que comprende el cobro de amortizaciones, dividendos, intereses, así como cualquier otro derecho patrimonial derivado de los valores objeto de custodia. También podrá comprender el ejercicio de los derechos políticos o societarios derivados de los valores, cuando el cliente lo haya autorizado de forma expresa.
- d) Análisis y medición de riesgos de las carteras custodiadas.
- e) Valoración de carteras.
- f) Recopilación y análisis de la información sobre el desempeño de las carteras custodiadas y análisis de decisiones de compra o venta.
- g) Los demás servicios complementarios que autorice el Superintendente.

## CAPÍTULO II

### MOVIMIENTOS DE LOS VALORES CUSTODIADOS

**Artículo 6. Existencia de órdenes.-** Para la realización de cualquier tipo de movimiento en relación con los valores y recursos objeto de custodia, la entidad de custodia deberá contar con las órdenes respectivas del titular o del ordenante. En el caso de valores en copropiedad, las instrucciones deberán ser giradas por todos los cotitulares, excepto que se haya designado un representante común.

A los efectos de este artículo, los medios válidos de recepción de órdenes serán los establecidos en la normativa que regula la materia sobre funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes, para lo cual las entidades de custodia deberán implementar los sistemas de verificación y seguridad que sean necesarios.

**Artículo 7. Transferencia de valores.-** La transferencia de valores representados por medio de títulos físicos y que se encuentren depositados en una misma entidad de custodia se realizará con el traslado de cuenta a cuenta y la práctica

del asiento correspondiente, sin que sean necesarias la entrega material de los documentos ni la constancia del endoso en los títulos. En el depósito de títulos a la orden, al portador y nominativos, estos deberán ser endosados en administración por el titular y entregados por el depositante a la entidad de custodia, según corresponda. El endoso en administración tiene por finalidad lo indicado en el artículo 163 de la Ley de Mercado de Capitales.

En el caso de valores representados por medio de títulos físicos que se encuentren en entidades de custodia diferentes, la transferencia se realizará por medio del traslado físico de dichos valores, endosados en administración por el titular a la respectiva entidad de custodia.

La transferencia de valores desmaterializados representados mediante registros electrónicos y depositados en entidades de custodia se efectuará de conformidad con lo establecido en la normativa que regule esta materia.

**Artículo 8. Constitución y cancelación de derechos reales, gravámenes y anotaciones de embargo.-** La constitución o transmisión de derechos reales, gravámenes y anotaciones de embargo sobre valores representados por medio de títulos físicos se realizará de conformidad con los procedimientos establecidos en la ley de la materia; sin perjuicio de su posterior anotación en el registro de la respectiva entidad de custodia o en el de una central de valores, en caso de que dicho título haya sido depositado para efectos de negociación.

Dicho registro se efectuará ante la entidad de custodia mediante la presentación de documento que compruebe el respectivo acto o contrato, o mediante la orden judicial correspondiente, salvo que ésta llegara directamente a la entidad de custodia.

La cancelación de tales derechos, gravámenes o anotaciones de embargo se realizará de la misma forma establecida en el párrafo anterior.

La constitución o transmisión de derechos reales, gravámenes y anotaciones de embargo sobre valores desmaterializados, se registrará de conformidad con la normativa que regule la materia de anotación electrónica en cuenta.

**Artículo 9. Circulación de valores entre entidades de custodia.-** El titular podrá en cualquier momento solicitar la circulación de los valores y efectivo objeto de custodia a otra entidad de custodia, por los medios establecidos en el contrato. Cuando se trate de circular valores sujetos a algún gravamen será necesario acreditar el consentimiento de la persona a cuyo favor se estableció el gravamen.

**Artículo 10. Restitución de los títulos o valores.-** Al concluir el depósito, la entidad de custodia quedará obligada a restituir al titular valores del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que fueron depositados.

En el caso de valores emitidos físicamente, al portador, a la orden o nominativos, con la restitución cesarán los efectos del endoso en administración. La entidad deberá endosarlos sin responsabilidad al titular que solicite su devolución.

Los títulos valores quedarán sujetos al régimen general establecido en la legislación mercantil, en cuanto les sea aplicable.

### **CAPÍTULO III**

#### **OBLIGACIONES GENERALES**

**Artículo 11. Autenticidad de los valores y validez de las transacciones.-**

La autenticidad de los valores y validez de las transacciones se regirá de conformidad a lo establecido en el artículo 167 de la Ley de Mercado de Capitales.

**Artículo 12. Responsabilidad.-** Las entidades de custodia deberán cumplir con diligencia técnica y eficiencia las funciones y servicios bajo su responsabilidad, en los términos previstos en los artículos 147 y 167 de la Ley de Mercado de Capitales, en la presente Norma y en las demás regulaciones contractuales.

**Artículo 13. Tarifas.-** Las entidades de custodia establecerán las tarifas aplicables por sus servicios. Las tarifas deberán ser informadas de previo a la suscripción del contrato respectivo y los cambios deberán ser notificados a los titulares de las cuentas, con al menos treinta (30) días de antelación a su vigencia, por los

mismos medios y al domicilio contractual que se hubiera acordado en el contrato para el envío de la información.

**Artículo 14. Suscripción de contrato.-** La entidad de custodia deberá suscribir contrato con sus clientes el cual deberá contener los aspectos indicados en el literal g), del artículo 4 de la presente Norma.

**Artículo 15. Estado de cuenta.-** Las entidades de custodia deberán remitir estados de cuenta mensuales a los titulares. El estado de cuenta deberá contener, como mínimo, los siguientes datos:

- a) Fecha de emisión del estado;
- b) Nombre (s) y apellido (s) o razón social del titular de los valores;
- c) Número o código de identificación de la cuenta;
- d) Identificación de los valores en depósito;
- e) Monto de los valores depositados;
- f) Detalle de los movimientos registrados durante ese período;
- g) Estado de los valores (disponible, en recompra, gravado);
- h) Estado de las posiciones (pendientes de contado, pendientes a futuro).

La información requerida en este artículo podrá ser presentada por separado o incorporada al estado de cuenta a que se refiere la normativa que regula la materia sobre funcionamiento de los puestos de bolsa y sus agentes.

El Superintendente podrá determinar en cualquier momento, requisitos adicionales de contenido.

**Artículo 16. Constancia de custodia.-** Las entidades de custodia serán las únicas competentes para emitir constancias sobre los valores depositados en custodia, salvo que se trate de valores propiedad de la entidad de custodia; en cuyo caso, su expedición corresponderá a la central de valores.

Estas constancias servirán para demostrar la titularidad de los valores y ejercer los derechos derivados de los valores depositados o en su caso, para demostrar la

existencia de un gravamen sobre los valores. Las constancias constituyen documentos que no confieren más derechos que los relativos a la legitimación y no son negociables; son nulos los actos de disposición que tengan por objeto las constancias. La mención de estas condiciones debe indicarse en la constancia respectiva. Dichas constancias deberán contener, como mínimo, la siguiente información:

- a) Nombre (s) y apellido (s) o razón social del titular de los valores;
- b) Identificación del emisor;
- c) Identificación de la emisión;
- d) Valor nominal;
- e) Número de valores que comprende el depósito;
- f) Fecha de vencimiento del valor o valores;
- g) Estado de los valores (disponible, en recompra, gravado);
- h) Existencia y descripción de limitaciones o gravámenes;
- i) Fecha de expedición de la constancia;
- j) Indicación expresa del carácter no negociable de la constancia;
- k) Firma del funcionario autorizado.

El Superintendente podrá definir en cualquier momento requisitos adicionales de contenido.

Únicamente se expedirán constancias de custodia por orden de autoridad judicial competente o a solicitud del titular de los valores, de su representante legal o del acreedor que cuente con garantía sobre el valor. En este último caso, la constancia lo será únicamente sobre el gravamen existente.

**Artículo 17. Confidencialidad.-** Las entidades de custodia y su personal no deberán brindar información sobre la identidad de los titulares de los recursos en custodia ni de los valores o efectivo en custodia o sus movimientos, salvo por autorización expresa del titular, por orden de autoridad judicial o del Superintendente, según corresponda. De igual forma, no deberán utilizar esa información en beneficio propio o en el de terceros.

Las entidades de custodia que formen parte de un mismo grupo financiero no podrán difundir o usar la información suministrada derivada de las respectivas

actividades, para beneficio propio o de las entidades que conforman dicho grupo, para fines distintos de los que motivaron su suministro. Para tales efectos, estas entidades deberán establecer en conjunto las medidas que garanticen el cumplimiento de lo dispuesto en este artículo.

**Artículo 18. Conservación de la información.-** Las entidades de custodia conservarán la información de sus registros y respectivos movimientos, así como la documentación probatoria pertinente por un plazo no menor de cinco años.

### TÍTULO III

#### CENTRALES DE VALORES

#### CAPÍTULO I

#### AUTORIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO

**Artículo 19. Centrales de Valores.-** Las centrales de valores serán las entidades encargadas de prestar los servicios indicados en el artículo 26 de la presente Norma. Estas deberán constituirse como sociedades anónimas cumpliendo con los requisitos establecidos en el artículo siguiente.

**Artículo 20. Requisitos de constitución.-** Los interesados en constituir una central de valores deberán presentar solicitud formal al Superintendente, acompañada de los siguientes documentos:

- a) El proyecto de escritura social y sus estatutos.
- b) Contar con un capital social mínimo de cinco millones de córdobas (C\$5, 000,000.00) conforme lo establecido en el artículo 142, literal d), de la Ley de Mercado de Capitales.
- c) El estudio de factibilidad económico-financiero, en el que se incluya, entre otros aspectos, las consideraciones sobre el mercado, las características de la institución, la actividad proyectada y las condiciones en que ella se desenvolverá de acuerdo a diversos escenarios de contingencia.
- d) Información acerca de sus accionistas.

1. Para personas naturales:

i. Nombre, edad, ocupación, nacionalidad y domicilio.

ii. Currículum vitae documentado con la información requerida en el Anexo 1, el que pasa a formar parte integrante de la presente Norma.

iii. Fotocopia de la cédula de identidad por ambos lados para nacionales, o de la cédula de residencia para extranjeros residentes o del pasaporte en el caso de extranjeros no residentes, razonadas por notario público conforme la ley de la materia.

iv. Número del Registro Único de Contribuyente (RUC). En el caso de extranjeros no domiciliados en el país deberán presentar el equivalente utilizado en el país donde tributan.

v. Certificado de antecedentes judiciales y/o policiales expedidos por las instancias nacionales correspondientes en el caso de personas domiciliadas en Nicaragua, y por el organismo competente extranjero, con la correspondiente autenticación, cuando se trate de personas no domiciliadas en Nicaragua o de personas naturales residentes en Nicaragua que en los últimos 15 años hayan sido residentes en el exterior.

vi. Declaración notarial de cada uno de los directores propuestos de no estar incurso en los impedimentos establecidos en el artículo 25 de la presente Norma.

2. Para personas jurídicas:

i. Copia razonada notarialmente del testimonio de la escritura pública de constitución de la sociedad, estatutos y de sus modificaciones, si las hubiere. En el caso de personas jurídicas extranjeras, los documentos equivalentes.

ii. Nombres de los miembros de la junta directiva, así como el currículum vitae de cada uno de sus integrantes, el cual se presentará conforme el Anexo 1 de la presente Norma.

iii. Certificado de antecedentes judiciales y/o policiales del representante legal y miembros de la junta directiva de la sociedad, expedidos por las instancias nacionales correspondientes en el caso de personas domiciliadas en Nicaragua, y por el organismo competente extranjero, con la correspondiente autenticación, cuando se trate de personas no domiciliadas en Nicaragua o de personas naturales residentes en Nicaragua que en los últimos 15 años hayan sido residentes en el exterior.

iv. Listado y porcentaje de participación de los Accionistas Significativos, personas naturales, propietarios finales de las acciones en una sucesión de personas jurídicas.

Con el fin de determinar si las personas naturales aquí indicadas son Accionistas Significativos, se debe seguir la metodología de cálculo establecida en el Anexo 2 de la presente Norma, el cual es parte integrante de la misma.

Las personas naturales que conforme la referida metodología de cálculo sean Accionistas Significativos deberán cumplir con los requisitos de información establecidos en el numeral 1), del literal d), del presente artículo.

e) Esquema que refleje la estructura accionaria de los Accionistas Significativos, en el que se refleje si este porcentaje de participación es de manera individual o en conjunto con sus partes relacionadas, indicando los nombres completos de las personas naturales o jurídicas contenidos en este organigrama.

f) Para todos los accionistas, evidencia documental de la proveniencia lícita del patrimonio por invertirse en la nueva institución. Como mínimo, dicha documentación deberá incluir:

1. Información sobre las cuentas bancarias de donde proviene el dinero.
2. Información sobre el origen del dinero depositado en dichas cuentas.
3. Información sobre el origen del patrimonio (información de las actividades de donde proviene el patrimonio tales como: negocios, herencias, donaciones, entre otras) y evidencia de que el dinero proviene de las mismas.

g) El nombre de los miembros que integrarán la Junta Directiva y del equipo principal de su gerencia, así como el currículum vitae de cada uno de ellos, el cual se presentará conforme el Anexo 1.

h) Minuta que denote depósito en la cuenta corriente de la Superintendencia, por valor del 1% del monto del capital mínimo, para la tramitación de la solicitud. Una vez que hayan iniciado sus operaciones, les será devuelto dicho depósito a los promotores. En caso de que sea denegada la solicitud, el 10% del monto del depósito

ingresará a favor del Fisco de la República; el saldo les será devuelto a los interesados. En caso de desistimiento, el 50% del depósito ingresará a favor del Fisco.

i) Declaración notarial de cada uno de los directores propuestos de no estar incurso en los impedimentos establecidos en el artículo 25 de la presente Norma.

El Banco Central de Nicaragua está exento del cumplimiento de los requisitos de constitución establecidos en el presente artículo, de conformidad con lo previsto en el artículo 139 de la Ley de Mercado de Capitales.

**Artículo 21. Excepciones.-** El Superintendente podrá autorizar excepciones a uno, varios o a todos los requerimientos de información establecidos en el literal d), del artículo 20 de la presente Norma, en los casos siguientes:

- a) Cuando el socio persona jurídica sea una institución de derecho público.
- b) Cuando el socio persona jurídica sea un banco u organismo internacional o multilateral para el desarrollo, reconocido internacionalmente como tal.
- c) Cuando el socio persona jurídica sea una institución directamente supervisada por la Superintendencia.
- d) Cuando el socio persona jurídica sea una institución financiera del exterior sujeta a supervisión de acuerdo a los usos internacionales.
- e) Cuando el socio persona jurídica cotice sus acciones en una bolsa de valores o mercado regulado.

Cuando fuere pertinente, se deberán presentar los documentos justificativos del caso.

**Artículo 22.- Autorización de constitución.-** Presentados los documentos a que se refiere el artículo 20 de la presente Norma, el Superintendente someterá la solicitud a consideración del Consejo Directivo, quien otorgará o denegará la autorización correspondiente dentro de un plazo que no exceda de 120 días, contado a partir de la recepción de la solicitud.

En caso de resolución positiva, el notario autorizante deberá mencionar la edición de "La Gaceta", en que hubiese sido publicada la resolución de autorización para

constituirse como central de valores, emitida por la Superintendencia e insertar íntegramente en la escritura de constitución la certificación de dicha resolución. Será nula la inscripción en el Registro Público

Mercantil, si no se cumpliera con este requisito.

**Artículo 23. Requisitos para iniciar operaciones.-** Para iniciar operaciones, las centrales de valores constituidas conforme a la presente Norma deberán cumplir, al menos, con los siguientes requisitos:

- a) Contar con el capital social mínimo totalmente pagado en dinero en efectivo. El ochenta por ciento (80%) de éste en depósito a la vista en el Banco Central de Nicaragua, en los términos y condiciones que determine su Consejo Directivo.
- b) Testimonio de la escritura social y sus estatutos con las correspondientes razones de inscripción en el Registro Público.
- c) Balance General de Apertura.
- d) Certificación de los nombramientos de los directores para el primer período, del gerente o principal ejecutivo de la central de valores y del auditor interno.
- e) Verificación por parte del Superintendente que la central de valores cuenta, entre otras cosas, con las instalaciones que les permitan preservar la seguridad física de los títulos valores custodiados.
- f) Verificación por parte del Superintendente que la central de valores cuenta con un sistema de registro de los valores custodiados que cumpla, como mínimo, con los siguientes requisitos funcionales:
  1. Permitir el registro de las emisiones y su cronograma de pagos.
  2. Permitir la identificación por saldos globales de todos los valores de un mismo tipo.
  3. Permitir la apertura, suspensión y cierre de las cuentas de valores.
  4. Permitir el registro de los gravámenes o limitaciones a la cuenta como un todo o a determinados saldos de valores de la cuenta.
  5. Permitir la actualización diaria de la información recibida de las entidades de custodia adheridas.

6. Llevar bitácoras de todos los registros de valores que permitan reconstruir los movimientos y saldos por cuentas de valores y por emisión durante los últimos cinco años.

7. Permitir la confirmación de las instrucciones de traspaso giradas por las entidades adheridas.

8. Contar con controles que garanticen la conciliación permanente entre los saldos colocados de las emisiones registradas y los saldos que presenten los titulares de las cuentas de valores.

9. Tener total autonomía de los sistemas de negociación de valores, de forma tal que los valores que no se encuentren garantizando operaciones puedan ser libremente negociados.

10. Contar con los procedimientos y las conexiones necesarias con los sistemas de liquidación de efectivos, con el propósito de garantizar que la entrega de los valores se realice contra el respectivo pago.

11. Contar con la flexibilidad suficiente para recibir y procesar instrucciones de liquidación de cualquier tipo, sean bilaterales o multilaterales, así como facilitar información a los participantes que utilizan sus servicios.

12. Ser capaz de generar estados de cuenta para cada titular, que muestre tanto la situación patrimonial como las posiciones que mantenga abiertas. En cuanto a la situación patrimonial, se debe identificar cuáles valores se encuentran libremente disponibles para el titular, cuáles de ellos se encuentran en proceso de liquidación y cuáles cuentan con algún tipo de gravamen o limitación.

13. Ser capaz de generar constancias sobre los valores depositados.

Este sistema deberá cumplir con las normativas que regulan las materias sobre riesgo tecnológico y anotación en cuenta, respectivamente, tomando en consideración, como mínimo, las condiciones de seguridad, disponibilidad, auditabilidad e integridad.

g) Presentar su reglamento interno, así como políticas escritas y manual de operaciones y procedimientos en el que se incluyan aspectos tales como: el registro de los movimientos, los ingresos y egresos de los valores y el efectivo en custodia, de acuerdo al contenido mínimo establecido en el Anexo 3 de la presente Norma, el cual es parte integrante de la misma.

h) Contar con personal operativo dedicado a las labores propias de la actividad de custodia.

i) Contar con pólizas de seguros que cubran como mínimo lo establecido en el literal c), del artículo 4 de la presente Norma.

j) Contar con modelos de contratos que deben suscribir con los depositantes.

k) Verificación por parte del Superintendente de que la entidad garantice la segregación de funciones, de tal forma que ningún funcionario de la institución tenga control absoluto sobre los procesos de custodia y retiro de los títulos depositados.

Si la solicitud de autorización de funcionamiento con evidencia de cumplimiento de los requerimientos antes mencionados no fuere presentada dentro de ciento ochenta (180) días a partir de la resolución que autoriza su constitución, ésta quedará sin efecto y el monto del depósito a que se refiere el literal h), del artículo 20 de la presente Norma, ingresará a favor del Fisco de la República.

**Artículo 24. Autorización de funcionamiento.-** El Superintendente comprobará si los solicitantes han llenado todos los requisitos exigidos por la Ley de Mercado de Capitales y por la presente Norma para el funcionamiento de una central de valores, y si los encontrare cumplidos, otorgará la autorización de funcionamiento dentro de un plazo máximo de quince (15) días contados a partir de la fecha de presentación de la solicitud correspondiente a que se refiere el artículo que antecede; en caso contrario, comunicará a los peticionarios las faltas que notare para que llenen los requisitos omitidos y una vez reparada la falta, otorgará la autorización pedida dentro de un término de cinco (5) días contados a partir de la fecha de subsanación. La autorización deberá publicarse en "La Gaceta", Diario Oficial, por cuenta de la central de valores autorizada y deberá inscribirse en el Registro Público Mercantil correspondiente, en el Libro Segundo de Sociedades de dicho Registro, también por su cuenta.

Las centrales de valores autorizadas deberán iniciar actividades dentro de un plazo máximo de seis (6) meses contados a partir de la notificación de la resolución respectiva, de lo contrario, el Superintendente les revocará la autorización.

## CAPÍTULO II

### IMPEDIMENTOS PARA SER DIRECTOR DE UNA CENTRAL DE VALORES

**Artículo 25. Impedimentos.-** No podrán ser miembros de la Junta Directiva de una central de valores:

1. Las personas que directa e indirectamente sean deudores morosos por más de 90 días o por un número de tres veces durante un período de doce meses, de cualquier banco o institución financiera no bancaria sujeta a la vigilancia de la Superintendencia o que hubiesen sido declarados judicialmente en estado de insolvencia, concurso o quiebra.

2. Los que con cualquier otro miembro de la directiva fueren cónyuges o compañero o compañera en unión de hecho estable, o tuviesen relación de parentesco dentro del segundo grado de consanguinidad o segundo de afinidad. No se incurrirá en esta causal cuando la relación exista entre un director propietario y su respectivo suplente.

3. Los gerentes, funcionarios ejecutivos y empleados de la misma central de valores, con excepción del ejecutivo principal.

4. Los que directa o indirectamente sean titulares, socios o accionistas que ejerzan control accionario o administrativo sobre sociedades que tengan créditos vencidos por más de noventa (90) días o por un número de tres veces durante un período de doce meses, o que estén en cobranza judicial en instituciones del sistema financiero.

5. Las personas que hayan sido sancionadas en los quince (15) años anteriores por causar perjuicio patrimonial a un banco, a una institución financiera no bancaria o a la fe pública alterando su estado financiero.

6. Los que hayan participado como directores, gerentes, subgerentes o funcionarios de rango equivalente de un banco o institución financiera no bancaria que haya sido sometido a procesos de intervención y de declaración de estado de liquidación forzosa, a los que por resolución judicial o administrativa del Superintendente se le haya establecido o se le establezca responsabilidades, presunciones o indicios que los vincule a las situaciones antes mencionadas. Lo anterior admitirá prueba en contrario.

7. Los que hayan sido condenados por delitos de naturaleza dolosa que merezcan penas más que correccionales.

Los impedimentos antes referidos serán aplicables en todo momento y la persona incurso en cualquiera de ellos cesará en su cargo a partir de la notificación por parte del Superintendente.

### **CAPÍTULO III**

#### **SERVICIOS**

**Artículo 26. Servicios.-** Las centrales de valores podrán prestar los siguientes servicios:

- a) Guardar valores físicos.
- b) Custodiar valores físicos o desmaterializados.
- c) Prestar el servicio de compensación y liquidación de operaciones con valores y efectivo, de conformidad con la normativa que regule esta materia
- d) Administrar y manejar el registro contable de los valores desmaterializados, para lo cual deberán cumplir con los requisitos adicionales establecidos en la normativa que regule esta materia. Aquellas entidades de custodia que no sean centrales de valores administrarán el registro de anotaciones electrónicas en cuenta de sus clientes como entidades de segundo nivel adheridas a una central de valores.
- e) Administración de sistema de préstamo de valores, de conformidad con la normativa que regule esta materia.
- f) Administración del libro de participaciones de los fondos de inversión y de titularización.
- g) Administración y custodia de los libros de registro de los accionistas de emisores.
- h) Los demás servicios complementarios que autorice el Superintendente.

### **TÍTULO IV**

#### **DISPOSICIONES GENERALES**

##### **CAPÍTULO I**

#### **DISPOSICIONES VARIAS**

**Artículo 27. Prevención de lavado de dinero.-** Las centrales de valores estarán obligadas a cumplir las disposiciones que regulan la materia sobre prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

**Artículo 28. Solicitud formal para dejar de prestar servicios de custodia.-**

Los depositantes que opten por dejar de prestar servicios de custodia requerirán de la autorización previa del Superintendente, para lo cual deberán cumplir con los siguientes requisitos:

a) Presentar solicitud formal de autorización para dejar de prestar los servicios de custodia firmada por el representante legal de la entidad de custodia, la cual debe indicar las razones que motivan tal decisión.

b) Certificación del acta de Junta Directiva en donde se acordó dejar de prestar los servicios de custodia.

c) Plan de traspaso de los valores custodiados a otras entidades de custodia autorizadas, de acuerdo con los requerimientos mínimos establecidos en el Anexo 4 de la presente Norma, el cual es parte integrante de la misma. Adicionalmente, el Superintendente podrá requerir información o documentación adicional indispensable para la acreditación del adecuado traslado de los valores custodiados.

Para autorizar a las centrales de valores a dejar de prestar servicios de custodia, se solicitan los mismos requisitos exigidos a las entidades de custodia, en lo que resulten aplicables.

**Artículo 29. Quiebra de las entidades de custodia.-** En caso de quiebra o insolvencia de una entidad de custodia, los valores que se encuentren custodiados por ésta no formarán parte de la masa de bienes.

El Superintendente nombrará una entidad de custodia temporal que se encargará de los activos en custodia, hasta tanto su titular no designe una nueva entidad de custodia. La entidad de custodia temporal podrá cobrar por sus servicios las tarifas que correspondan.

**Artículo 30.- Traducción y autenticación de documentos provenientes del extranjero.-** Toda la información y/o documentación requerida por la presente Norma que conste en idioma distinto al español deberá ser presentada con su correspondiente traducción, la cual deberá cumplir con lo estipulado en las leyes nacionales de la materia o con las leyes del país donde la traducción sea efectuada.

Los documentos provenientes del extranjero que se exigen a las personas naturales o jurídicas, deberán cumplir con los requisitos que establecen las leyes de la materia para que puedan surtir efectos jurídicos en el país.

**Artículo 31. Modificación de anexos.-** Se faculta al Superintendente para realizar las modificaciones que sean necesarias a los anexos de la presente Norma, los cuales son parte integrante de la misma.

**Artículo 32. Endoso de títulos.-** Respecto de los títulos que a la entrada en vigencia de la presente Norma se encuentren en custodia bajo la figura del endoso en blanco, las entidades de custodia para la realización de cualquier tipo de movimiento de dichos títulos deberán contar con las respectivas órdenes del titular o del ordenante, de conformidad con lo establecido en el artículo 6 de la presente norma.

## CAPÍTULO II

### DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

**Artículo 33. Transitorio.-** Las centrales de valores, puestos de bolsa, bancos y demás entidades financieras que a la entrada en vigencia de la presente Norma se encuentren prestando servicios de custodia de valores, deberán adaptarse a los requerimientos legales, técnicos, operativos, funcionales, de control interno u otros establecidos en la Ley de Mercado de Capitales y en la presente Norma, en un plazo máximo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de esta última. Dicho plazo podrá ser prorrogado hasta por un plazo igual por decisión razonada del Superintendente.

**Artículo 34. Vigencia.-** La presente Norma entrará en vigencia a partir de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

### ANEXOS #3

#### CONTRATO DE DEPÓSITO Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES

Contrato de Depósito y Administración de Valores Nosotros, CENTRAL NICARAGÜENSE DE VALORES S.A, en adelante denominada “CENIVAL” representada por el Licenciado Roberto Abarca Martínez, mayor de edad, casado, administrador de empresas y de este domicilio, identificado con la cédula de identidad No. 561-150173-0002B, actuando en su carácter de Gerente General con facultades de Apoderado General de Administración, de acuerdo al Poder General de Administración otorgado mediante escritura pública No. 21 del 13 de agosto del 2007, ante el Dr. Ernesto Rizo Pallais e inscrito bajo el No. 31,814; página 293/297; Tomo 336; del Libro Tercero de Poderes, quien en delante de este contrato podrá ser denominado indistintamente CENIVAL; y por otra parte, \_\_\_\_\_, representada por \_\_\_\_\_ (nombre y datos de la persona que firmara por el depositante) actuando en su carácter de \_\_\_\_\_, lo que acredita con los siguientes documentos: \_\_\_\_\_, acuerdan establecer el presente convenio de Depósito o Depósito y Administración de títulos o valores, al tenor de las siguientes cláusulas: **PRIMERA.-** Naturaleza y Alcance: El presente Contrato de Depósito o Depósito y Administración de títulos o valores se regirá además de por las disposiciones contenidas en este contrato, por aquellas otras disposiciones legales pertinentes de la Ley del Mercado de Valores, las Normativas emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, así como el reglamento interno de CENIVAL y la legislación común. CENIVAL podrá prestar todos los servicios permitidos por la ley y normativas de la superintendencia para las entidades de custodia y centrales de valores. **SEGUNDA.-** Objeto: Por medio del presente Contrato CENIVAL se obliga para con el Depositante, a custodiar los valores confiados en depósito, a administrarlos cuando el Depositante lo solicite de Conformidad al Arto. 11 del Reglamento interno de CENIVAL, todo de conformidad con las facultades derivadas del tipo de custodia que de acuerdo al Arto. 5 y al Arto. 26 de la Norma sobre Custodia de Valores y Autorización y Funcionamiento de Centrales de Valores y al Arto. 20 del Reglamento Interno de CENIVAL, el depositante haya previamente solicitado. El depositante establecerá en cada solicitud de depósito que realice el tipo de servicio y custodia que

desea CENIVAL le preste sobre determinados títulos o valores. **TERCERA.-** Depósito: El Depositante a nombre propio o a nombre de su cliente depositará, en una cuenta que para tal efecto abrirá CENIVAL, los títulos o valores que serán objeto de custodia de acuerdo al tipo de custodia previamente establecido. CENIVAL únicamente recibirá los valores endosados “en administración”. La entrega de estos, el endoso, la circulación y la devolución de los mismos, se realizará conforme a las disposiciones pertinentes establecidas en la Ley del Mercado de Capitales. CENIVAL al momento del depósito y para el caso de valores físicos, examinará los títulos que se le entreguen constatando en los títulos que sean a la orden la secuencia de los endosos, debiendo ser “en administración” el último endoso.- CENIVAL solamente será solidariamente responsable con "El Depositante" cuando los títulos presenten defectos de forma que sean evidentes y manifiestos a simple vista.- CENIVAL responderá ante El Depositante de los menoscabos, daños y perjuicios ocasionados por robo, pérdida o extravió que los títulos depositados sufran por culpa, dolo o negligencia suya o de sus empleados.- Pero CENIVAL no será responsable por caso fortuito, fuerza mayor, motines, conmociones civiles, insurrecciones, guerras o por otra justa causa.- **CUARTA.-** Registro: CENIVAL verificará y mantendrá registro de los asientos de las cuentas del Depositante sobre los movimientos de entradas, traspasos y salidas de sus títulos-valores o valores, así como cualquier otra operación e información que ayude a efectuar un buen control de la cuenta. Sin perjuicio del estado mensual que deberá entregar al Depositante, CENIVAL deberá suministrarle en cualquier momento un detalle del movimiento y saldo de su cuenta. El estado mensual se podrá objetar dentro de los quince días hábiles siguientes al recibo del mismo, transcurrido ese plazo sin haberse formulado objeción alguna, los asientos y conceptos que figuren en la contabilidad de CENIVAL se presumirán ciertos y se tendrán como aceptados por El Depositante. Los créditos y débitos a las cuentas de El Depositante podrán hacerse a través de transacciones realizadas en la "Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A." o por operaciones hechas directamente por “El Depositante”-. Los retiros de la misma podrá solicitarlos "El Depositante" mediante una orden realizada de acuerdo a las disposiciones internas de CENIVAL. Estos retiros deberán ser firmados por una persona especialmente autorizada por "El Depositante". CENIVAL se obliga a observar estrictamente el secreto profesional y el sigilo bursátil.- Sin embargo, El Depositante autoriza a CENIVAL para que proporcione información a la Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras sobre su cuenta y sus movimientos cuando esta entidad pública en el ejercicio de sus funciones la requiera.-

**QUINTA.-** Apertura de Cuentas: El Depositante podrá abrir el número de sub-cuentas que estime convenientes para administrar los depósitos de sus propios clientes. Estas cuentas podrán ser individuales o mancomunadas. **SEXTO.-** Administración: Si el depositante solicita el depósito en administración, CENIVAL queda autorizada para administrar los títulos-valores o valores objeto de depósito, pudiendo hacer efectivos los derechos patrimoniales que se derivan de los mismos, efectuando el cobro del principal o intereses, amortizaciones o dividendos y otros beneficios a que tengan derecho los depositantes. CENIVAL no asumirá responsabilidad alguna en el caso de que en el acto de cobrar los títulos, cupones o valores el deudor niegue su cancelación. En este caso "El Depositante" deberá hacer las gestiones de cobro correspondientes. **SEPTIMA.-** Restitución de Depósito: El Depositante podrá solicitar en cualquier momento por escrito o a través de los medios que la propia CENIVAL ponga a disposición de los depositantes, la restitución de los títulos de su propiedad que están depositados en CENIVAL. En este caso, CENIVAL estará obligado a restituir títulos de la misma especie y calidad a aquellos recibidos en depósito o bien a aquellos adquiridos por cuenta del depositario en operaciones bursátiles. En caso de que los Depositantes mantenga operaciones o valores que por su naturaleza o plazo requieran del cumplimiento de procedimientos especiales, de acuerdo a la normativa vigente, el Depositante deberá esperar el plazo necesario para liquidar dichas operaciones o valores por los que no se podrán restituir hasta que no se hayan liberado las operaciones bursátiles pendientes. El Depositante acepta y reconoce que para el caso de valores desmaterializados, no habrá restitución de los mismos. Por lo que si éste desea terminar el presente contrato de depósito, le solicitará a CENIVAL el traspaso de dichos valores desmaterializados a la cuenta de otro depositante de CENIVAL que previamente haya aceptado la recepción de éstos en su cuenta. **OCTAVA.-** Constancias. CENIVAL podrá expedir a favor del Depositante las constancias de custodia, no negociables, sobre la cantidad de títulos o valores objeto de depósito. En dichas constancias se indicarán el nombre de El Depositante, código mediante el cual se identifican y las características del título o títulos depositados, así como cualquier anotación que pese en dicha cuenta. Estas constancias deberán ser suscritas por el Gerente General u otra persona debidamente autorizada e indicar la fecha y hora de su expedición. **NOVENA.-** Titularidad. El Depositante manifiesta que, tiene la libre y legítima disposición sobre los títulos que entrega a CENIVAL; y que sobre ellos no pesa ni existe gravamen ni limitación que les afecte. Por lo tanto, el Depositante declara que frente a CENIVAL es

el único responsable de la autenticidad de los títulos o valores por ellos depositados así como de la existencia legal de éstos, de la legitimación del transmitente, y de la validez de las transacciones que le sean inherentes. CENIVAL no será responsable por ninguno de los hechos antes mencionados. La Central no podrá mantener como activos propios los títulos depositados por El Depositante, y para efectos de registro contable deberá llevarlos en cuenta de orden con absoluta separación de los títulos que conforman su propia cartera y de los que custodien por razón de otras atenciones. Tampoco podrá la depositaria, bajo ninguna condición, enajenar los títulos objeto de depósito, sea por deuda, liquidación, concurso, quiebra o cualquier otra contingencia patrimonial, ni otorgarlos en garantía ni usufructuarlos de cualquier otra forma salvo lo dispuesto en el artículo No. 35 del reglamento interno de La Central. **DECIMA.-** Autorizaciones: Cuando se trate de títulos o valores nominativos que vayan a ser depositados en un tipo de custodia que conlleve la circulación de los mismos, además del “endoso en administración” se deberá presentar un documento emitido por la sociedad emisora en que conste de que tales títulos pueden ser registrados por cualquier persona que los adquiera, de que no se necesita que la Junta Directiva de la emisora otorgue la aprobación para que puedan ser registrados y de que dichos títulos no tienen limitaciones de circulación conforme la escritura de constitución social y estatutos de la empresa emisora. CENIVAL no podrá realizar ningún movimiento de títulos en la cuenta del Depositante sin que este no se lo autorice previamente. Se entenderá por representantes autorizados del Depositante las personas que estén debidamente facultadas para realizar operaciones a nombre y por cuenta del Depositante y hayan sido debidamente registrados ante CENIVAL permitirá al cliente del Depositante, previa autorización de éste y en presencia del mismo o de su representante, efectuar revisiones o auditorías en sus oficinas, a efecto de verificar la existencia física de los títulos previo acuerdo con CENIVAL sobre la hora y fecha para realizarlas. **DECIMA PRIMERA.-** Firmas Autorizadas CENIVAL no podrá realizar ningún movimiento de títulos en la cuenta del Depositante sin que este no se lo autorice previamente. En todo caso, CENIVAL podrá, a través de sus sistemas informáticos, permitir que el Depositante realice las transacciones que previamente se hayan acordado. Se entenderá por representantes autorizados del Depositante las personas que estén debidamente facultadas para realizar operaciones en su nombre y hayan sido debidamente registrados ante CENIVAL, o quienes sin estar registrados ante la misma se presenten con poderes suficientes para tales actos. CENIVAL, no asume ninguna responsabilidad por las

actuaciones y transacciones que realicen estos representantes o personas autorizadas del Depositante con los títulos o valores depositados en sus cuentas. De igual forma el Depositante podrá autorizar a personas para que únicamente procedan al retiro de valores propiedad del Depositante o alguno de los clientes de éste. El Depositante se obliga a indicar el nombre y facultades de quienes se encuentren autorizados para actuar en su representación, en el entendido de CENIVAL se abstendrá de atender y ejecutar instrucciones que no provengan de dichas personas o bien proviniendo de una de esas personas la instrucción exceda las facultades otorgadas por el Depositante. Asimismo éste se obliga a notificar de cualquier cambio de sus representantes, quedando liberada CENIVAL de responsabilidad mientras no haya recibido comunicación escrita al respecto. Para cumplir lo anterior el Depositante deberá entregar completo el formulario que para registro de firmas le pueda proporcionar CENIVAL. Las personas autorizadas y sus firmas correspondientes deberán estar autorizadas por el representante legal del Depositante o quien tenga los poderes suficientes para otorgar estas autorizaciones. CENIVAL procesará las instrucciones que reciba del Depositante y que hayan sido remitidas en alguna de las siguientes formas: i) mediante el sistema informático desarrollado por la CENIVAL; ii) mediante correo electrónico; iii) mediante fax o carta. Para todos los casos en que medie una instrucción emitida de una unidad de origen sobre la que CENIVAL pueda tener duda sobre la legitimidad de la orden, a su sola discreción podrá pedir una confirmación debidamente firmada por alguna de las personas autorizadas. **DECIMA SEGUNDA.**- Sub custodios. El Depositante reconoce y acepta expresamente que CENIVAL, en el cumplimiento de sus obligaciones, pueden encomendar a otras Centrales de Valores el depósito y administración de los valores en cuentas individualizadas abiertas a nombre de cada cliente. En estos casos CENIVAL responderá ante el cliente de la subcontratación llevada a término. **DECIMA TERCERA.**- Circulación de Títulos. Constituido el depósito, la transferencia de los valores depositados, se efectuarán, mediante débito de la cuenta de quien transfiere y crédito en la cuenta del que adquiere, en base a una comunicación escrita o por medios electrónicos de su sistema que los interesados entreguen a CENIVAL. Esta comunicación, ante CENIVAL será título suficiente para realizar tal transferencia, sin que sea necesaria la entrega física ni el desplazamiento de los valores.- En el caso de que el Depositante solicite el traslado de sus títulos o valores a otra Central de Valores, CENIVAL dará de baja a estos valores de sus sistemas de custodia, y mediante el procedimiento que se acuerde al efecto con la otra Central de Valores, se acreditarán en

esa otra. **DECIMA CUARTA.- Tarifas.** El Depositante pagará a CENIVAL las tarifas señaladas en el instructivo de tarifas vigente de CENIVAL, el cual hace parte integrante del presente contrato. Las tarifas podrán ser modificadas o reajustadas por CENIVAL en los términos del Reglamento Interno de CENIVAL, informando de tal hecho al Depositante. Cuando se reajusten o modifiquen las tarifas por parte de la Junta Directiva de CENIVAL, el depositante podrá dentro del término previsto en cláusula décima cuarta del presente contrato darlo por terminado. El Depositante autoriza expresamente a CENIVAL a debitar mensualmente de la liquidación de sus operaciones, el monto correspondiente a la tarifa vigente de CENIVAL. **DECIMA QUINTA.- Diferencias** Las partes contratantes acuerdan que en el evento que surja diferencias entre ellas por razón o con ocasión del contrato, su desarrollo, ejecución y/o liquidación, las mismas buscarán mecanismos de arreglo directo tales como la negociación directa, la amigable composición o la Conciliación. En caso de no llegarse a una solución de conciliación, en un plazo máximo de ocho días, contados a partir de la recepción por las partes del reclamo formal y por escrito correspondiente, las partes se comprometen a someter la situación conflictiva para la resolución de un tribunal arbitral, el cual será nombrado de la siguiente forma: un miembro lo nombrará CENIVAL, otro lo nombrará El Depositante y el tercero será un abogado con experiencia en la naturaleza objeto de la controversia, cuyo nombramiento será hecho por la Junta Directiva de la Cámara de Comercio de Nicaragua.- El costo será cubierto en partes iguales por las partes. Ambas partes aceptan en forma expresa e irrevocable, sin ningún trámite posterior, el laudo que emita el tribunal, el cual tendrá los efectos de la cosa juzgada material y además renuncian a cualquier acción, demanda, protesto, contra demanda, incidente o cualquier trámite judicial o extrajudicial para oponerse al laudo arbitral. Cualquier diferencia que surja entre El Depositante y CENIVAL referente a la Administración del Depósito o a las cosas de fuerza mayor o caso fortuito no podrá ser sometida a los tribunales comunes sino que se resolverá en juicio de arbitramento. **DECIMA SEXTA.- Plazo y Terminación del Contrato.** El Plazo del presente contrato es de Veinticuatro Meses el cual será prorrogado automáticamente si ninguna de las partes le da aviso por escrito a la otra con al menos un mes de antelación al plazo convenido, indicando, su deseo de no renovarlo. No obstante, cualquiera de las partes podrá dar por terminado el presente contrato en cualquier momento, para lo cual deberá dar aviso escrito a la otra con al menos un mes de anticipación. En caso de que el Depositante tenga títulos o valores custodiados a su favor por CENIVAL, éste deberá entregarlos al Depositante en un

plazo de cinco días hábiles a partir de la notificación de terminación del contrato, en el caso de títulos físicos, o bien haberlos transferido a la cuenta que le indique el Depositante. **DECIMA SEPTIMA.-** Notificaciones: La dirección que el Cliente indique, será su domicilio contractual para efectos de notificaciones, confirmación de saldos, comunicaciones administrativas y judiciales que se originen en virtud o con ocasión de la presente contratación. Además será su responsabilidad mantener su dirección actualizada. CENIVAL no asumirá responsabilidad alguna por haber remitido la información correspondiente a la dirección que se encuentre indicada en sus registros. En caso de que el Depositante no posea una residencia o domicilio social permanente en el país cuando se ausente deberá nombrar un representante en el país con el fin de que reciba la documentación que CENIVAL le envía en relación con sus operaciones. Si el Depositante incumple esta obligación se releva a CENIVAL de las responsabilidades que se le pudieran atribuir por la entrega de la documentación atinente a las operaciones del depositario. Las objeciones u observaciones al estado de cuenta si las hubiere, deberán ser realizadas por el Depositante dentro de un plazo de treinta días hábiles. **DECIMA OCTAVA.-** Modificaciones y Enmiendas. Este Contrato y cualquier otro documento anexo contienen todos los acuerdos entre las partes. Todas las anteriores negociaciones, compromisos, estipulaciones, declaraciones y acuerdos, sean estos orales o escritos, en relación con el presente contrato, se fusionan aquí, y en caso de contradicción entre unos y otros, prevalecerán para todos los efectos legales las estipulaciones de este Contrato. Este Contrato podrá ser modificado enmendado únicamente mediante otro acuerdo escrito ejecutado por las partes con las mismas solemnidades de este Contrato. En fe de lo anterior, firmamos el presente convenio en dos tantos, en la ciudad de Managua a los \_\_\_\_\_ días del mes de \_\_\_\_\_ de dos mil nueve. CENIVAL DEPOSITANTE Roberto Abarca Martínez ([www.Cenival.com](http://www.Cenival.com)).

#### **ANEXOS #4**

Anexos Del Prospecto

Información de financiera de la empresa Credifactor S, A

Resumen de los estados financieros

A continuación se presenta un resumen de los estados financieros auditados de credifactor, S.A. Es importante señalar, que en el presente prospecto se adjuntan los estados financieros auditados por la firma Price Waterhouse Coopers.

**CREDIFACTOR S, A**

**Tabla#1**  
**Resumen del Balance General**

	Dic-06 (C\$)	Dic-05 (C\$)*	Jun-05 (C\$)*	Jun-04 (C\$)
<b>I Activo</b>				
Activo Circulante	108,640,877.00	44,344,475.00	43,724,764.00	21,156,082.00
Inversiones Permanentes, bienes en uso y otros activos	4,745,554.00	4,892,997.00	5,113,956.00	1,973,840.00
Total activos	113,386,431.00	49,237,472.00	48,838,720.00	23,129,922.00
<b>II. Pasivo e Inversión de los Accionistas</b>				
Pasivo Circulante	98,859,996.00	39,731,327.00	41,666,314.00	19,315,810.00
Préstamos por pagar a largo plazo	2,222,566.00	2,300,937.00	2,288,095.00	
Provisión para indemnizaciones laborales	736,211.00	438,794.00	343,375.00	180,569.00
Capital Social + Utilidades retenidas + Reserva legal	11,567,658.00	6,766,414.00	4,540,936.00	3,633,543.00
<b>Pasivo+ Capital</b>	113,386,431.00	49,237,472.00	48,838,720.00	23,129,922.00

**Tabla#2**  
**CREDIFACTOR S.A.**  
**Resumen del Estado de Resultados**

	Dic-06 (C\$)	Dic-05 (C\$)	Jun-05 (C\$)	Jun-04 (C\$)
Ingresos	23,459,721.00	7,115,564.00	10,896,607.00	8,362,167.00
Gastos	19,103,965.00	6,340,017.00	10,232,245.00	7,754,371.00
Utilidad antes del IR	4,355,756.00	775,547.00	664,362.00	607,796.00
IR	-1,299,366.00	-234,215.00	-204,074.00	-194,653.00
Utilidad neta	3,056,390.00	541,332.00	460,288.00	413,143.00
Déficit o Superávit al inicio del año	1,620,898.00	619,338.00	1,079,566.00	206,135.00
<b>Utilidades retenidas</b>	4,677,288.00	1,160,670.00	1,539,854.00	619,278.00

**Tabla#3**  
**CREDIFACTOR S.A.**  
**Resumen del Flujo de Caja**

	Dic-06 (C\$)	Dic-05 (C\$)	Jun-05 (C\$)	Jun- 04 (C\$)
Efectivo neto usado en las operaciones	8, 192,096.00	428,070.00	1, 369,944.00	1, 633,319.00
<b>Flujo neto de efectivo en las actividades de inver:</b>				
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	-62, 350,893.00	-141,848.00	-25, 465,289.00	-4, 018,191.00
<b>Flujo neto de efectivo en las actividades de finan:</b>				
Efectivo neto provisto por las actividades de finan.	55, 919,690.00	-748,040.00	24, 438,598.00	2, 564,048.00
Aumento en el efectivo	1, 760,893.00	-461,818.00	343,253.00	179,176.00
Efectivo al inicio del año	698,231.00	1, 160,049.00	816,796.00	637,620.00
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>2, 459,124.00</b>	<b>698,231.00</b>	<b>1, 160,049.00</b>	<b>816,796.00</b>

CREDIFACTOR Cambio la fecha de su año fiscal de Julio - Junio a Enero - Diciembre en el año 2005. Debido a esto, existen estados financieros auditados de Julio (2004) - Junio (2005) y Julio (2005) - Diciembre (2005)

Un resumen del Balance General de Credifactor S.A. Se presenta a continuación.

**Tabla#4**  
**CREDIFACTOR S.A.**  
**Balance General**  
**Por los períodos que terminaron al 30 de Junio**  
**2004, 2005 y 31 de diciembre 2005 y 2006**  
**Expresado en Córdoba**

CONCEPTO	31-dic-06	31-Dic-05 (6 meses)	30-Jun-05(1 año)	30-jun-04
<b>I. Activo</b>				
Activo circulante:				
Disponibilidades	2, 459,124	698,231	1, 160,049	816,796
Valores Negociables Disp. Para Venta.	197,078	145,971	142,389	132,031
Documentos por cobrar	105, 484,461	42, 662,280	41, 690,276	19, 721,069
Cuentas por Cobrar	375,043	431,289	593,289	404,198
Gastos pagados por anticipado	125,171	406,704	138,761	81,988
Total del activo circulante	108, 640,877	44, 344,475	43, 724,764	21, 156,082
Inversiones Permanentes	409,757	390,124	380,647	362,533
Bienes en uso, neto de depreciación acumulada	3, 916,849	4, 026,754	4, 167,689	171,502
Otros activos y cargos diferidos	418,948	476,119	565,620	1, 439,805

<b>Total Activos</b>	113, 386,431	49, 237,472	48, 838,720	23, 129,922
<b>II. Pasivo e inversión de los accionistas</b>				
Pasivo circulante:				
Préstamos bancarios	48, 956,814	1, 316,748	4, 697,400	3, 256,787
Porción corriente de préstamos por pagar a L/P	66,999	63,958	93,607	-
Obligaciones por Factoraje	15, 842,166	6, 175,812	8, 637,889	2, 981,176
Acreedores Varios	23, 123,599	22, 794,375	26, 573,178	11, 656,374
Obligaciones negociables	5, 652,879	7, 372,570	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	1, 123,046	181,523	143,432	138,459
Cuentas, Gastos acumulados y reten. Por pagar	4, 094,493	1, 826,341	1, 520,808	1, 283,014
Total del pasivo circulante	98, 859,996	39, 731,327	41, 666,314	19, 315,810
Préstamos por pagar a largo plazo	2, 222,566	2, 300,937	2, 288,095	
Provisión para indemnizaciones laboral	736,211	438,794	343,375	180,569
<b>III. Inversión de los accionistas:</b>				
Capital social	6, 890,370	3, 461,370	3, 461,370	3, 014,265
Aporte de Capital en proceso de formalización	-	1, 684,146	-	-
Reserva Legal	233,046	80,858	-	35,888
Utilidades retenidas	4, 444,242	1, 540,040	1, 079,566	583,390
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	113, 386,431	49, 237,472	48, 838,720	23, 129,922

Es importante mencionar en el balance general que el saldo de cartera no guarda relación con el saldo presentado en préstamos bancarios debido a que el saldo de la cartera de crédito neto lo integra el 100 por ciento del valor total de las facturas descontadas, sin embargo de este valor al cliente solamente se le entrega en efectivo un porcentaje de su valor que puede ser entre el 70 y 90 por ciento la diferencia CREDIFACTOR S.A, lo registra contablemente en cuentas de pasivos “Obligaciones por factorajes”, este efectivo es entregado al cliente una vez que se recupera el 100 por ciento de las facturas cedidas. Así mismo Credifactor S.A, no solamente recibe fondos de parte de Bancos para colocar sino que también de terceras personas el que es registrado contablemente en cuentas de pasivo denominada “Otras Obligaciones a plazo”.

Un resumen del Estado de Resultados se presenta a continuación.

**Tabla#5**  
**CREDIFACTOR S.A.**  
**Estado de Resultados**  
**Por los períodos que terminaron al 30 de Junio**  
**2004, 2005 y 31 de diciembre 2005 y 2006**  
**Expresado en Córdoba**

Concepto	31-dic-06	31-dic-05 (6 meses)	30-jun-05(1 año)	30-jun-04
<b>Ingresos:</b>				
Ingresos Financieros	17, 631,580	5, 269,213	8, 193,868	6, 450,270
Ingresos por Ajustes Monetarios	3, 163,084	1, 051,683	2, 182,924	1, 596,436
Otros Ingresos	2, 665,057	794,668	519,815	315,461
	23, 459,721	7, 115,564	10, 896,607	8, 362,167
<b>Gastos:</b>				
Gastos de Administración	8, 664,462	2, 998,116	4, 842,261	3, 782,238
Estimación para Cuentas Incobrables	405,000	60,000	15,000	184,450
Gastos Financieros	5, 599,214	1, 861,580	3, 171,069	2, 445,570
Gastos por Ajustes Monetarios	3, 146,964	1, 075,712	2, 203,915	1, 315,382
Otros Gastos	1, 288,325	344,609	-	26,731
	19, 103,965	6, 340,017	10, 232,245	7, 754,371
Utilidades antes del Impuesto sobre la Renta	4, 355,756	775,547	664,362	607,796
Provisión para el Impuesto sobre la Renta	-1, 299,366	-234,215	-204,074	-194,653
<b>Utilidad Neta</b>	<b>3, 056,390</b>	<b>541,332</b>	<b>460,228</b>	<b>413,14</b>

Un resumen del Estado de Flujos de Efectivo se presenta a continuación

**Tabla#6**  
**CREDIFACTOR S.A.**  
**Estados de Flujos de Efectivo**  
**Por los períodos que terminaron al 30 de Junio**  
**2004, 2005 y 31 de diciembre 2005 y 2006**  
**Expresado en Córdobas**

	31-dic-06	31-Dic-05 (6 meses)	30-Jun-05 (1año)	30-jun-04
<b>Flujo neto de efectivo en las operaciones:</b>				
Utilidad neta	3,056,390	541,332	460,288	413,143
-----				
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo				
Neto usado en las operaciones:				
Depreciación	527,808	224,060	345,608	94,555
Deslizamiento cambiario aplica a préstamos por pagar				
Y obligaciones negociables	1,663,144	166,417	404,339	97,695
Disminución en cuentas por cobrar	56,246	-345,318	-62,384	264,546
Aumento en Intereses por cobrar	-902,760	-329,521	-126,707	-67,541
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipados	281,533	-267,943	-56,773	43,966
Aumento (disminución) en Impuesto sobre la renta por pagar	941,523	38,091	4,973	3,688
Aumento en cuentas y gastos acumulados por pagar	2,270,795	305,533	237,794	712,633
Aumento en la provisión para indemnizaciones laborales	297,417	95,419	162,806	70,634
-----				
Total ajustes	5,135,706	-113,262	909,656	1,220,176
-----				
Efectivo neto usado en las operaciones	8,192,096	428,070	1,369,944	1,633,319
-----				
<b>Flujo de efectivo en las actividades de inversión:</b>				
Aumento en documentos por cobrar	-61,919,421	-135,165	-21,969,207	-2,926,867
Adiciones netas de bienes de uso	-417,903	-83,125	-4,341,795	-128,917
Aumento en Inversiones Permanentes	-19,633	-9477	-18114	-33,575
Aumento en valores negociables disponibles para la venta	-51,107	-3,582	-10,358	41,550
Aumento en otros activos	57,171	89,501	874,185	-970,382
-----				
Efectivo usado en las actividades de inversión:	-62,350,893	-141,848	-25,465,289	-4,018,191
-----				
<b>Flujo neto de efectivo en las actividades de financiamiento:</b>				
Obtención de préstamos bancarios	88,667,131	23,066,549	45,567,624	39,484,283
Pagos de préstamos	-42,150,377	-26,630,425	-42,149,648	-43,014,104
Aumento en obligaciones por factoraje	9,663,711	-2,462,077	5,656,713	944,069
Disminución en operaciones de venta con pacto de recompra	-	-	-	-79,029
Obtención de obligaciones negociables	10,012,812	7,372,570	-	-
Pago obligaciones negociables	-12,347,665	-	-	-
Aumento en acreedores varios	329,224	-3,778,803	14,916,804	5,228,829
Aportes en proceso de formalización	1,744,854	1,684,146	447,105	-
-----				

Efectivo neto provisto por las actividades de				
Financiamiento:	55,919,690	-748,040	24,438,598	2,564,048
-----				
Aumento (Disminución) neto en las disponibilidades	1,760,893	-461,818	343,253	179,176
Efectivo al inicio del año	698,231	1,160,049	816,796	637,620
-----				
Efectivo al final del año	2,459,124	698,231	1,160,049	816,796

### Razones Financieras de estados financieros históricos

#### Principales indicadores financieros

##### Rentabilidad

Rendimiento Sobre Activos	2.70
Rendimiento Sobre Capital	44.36%
Margen Financiero	20.21%
Utilidad por Acción	C\$ 6.65

##### Liquidez

Razón de Circulante	1.10
Liquidez Total	2.17%

##### Endeudamiento

Razón de Endeudamiento	70.57%
Razón Deuda- Patrimonio (#Veces)	6.92 Veces

##### Mercadeo

Crecimiento en Activos	132.17%
Crecimiento de la Cartera	147.16%

---

**Sanidad**

---

---

Reservas Obligatorias del año	1.00%
-------------------------------	-------

---

**Préstamos Totales**

---

---

**Varios**

---

---

Eficiencia Manejo de Cartera	12.08
------------------------------	-------

---

**Eficiencia Generación de**

---

Ingresos Financieros	72.01%
----------------------	--------

---

Relación Préstamos/ Recursos	1.31
------------------------------	------

---

Tasa a Clientes de Crédito	29.61%
----------------------------	--------

---

Esta sección se ha preparado con el fin de brindar toda la información relevante acerca de la condición financiera de Credifactor, su capitalización y factores de riesgo asociados. Algunas de estas razones ocupan información financiera del periodo fiscal 2005 Julio – Diciembre.

Estos se presentan de forma detallada a continuación. En cada caso se indica el nombre del indicador, la forma en que se realizó el cálculo, el resultado y su interpretación. La información utilizada corresponde al último período auditado y las cifras aparecen en Córdobas.

**Análisis del Sistema Financiero**

El año 2006 mostró una mayor confianza sobre el sistema financiero, la banca nicaragüense, en el desarrollo del país y en su economía. Esta confianza fue en gran parte representada por las adquisiciones de grupos financieros nacionales por Grupos internacionales.

La cartera bruta al final del año 2006 fue de C\$30,945.9 millones de córdobas. Los créditos al igual que en el 2005 continuaron concentrado en el sector comercio y vivienda con el 28.2% y el 13.5% respectivamente. Por su parte los créditos de

consumo, tarjetas de créditos y créditos personales, en su totalidad concentraron un 30.2%.

Al final del 2006 los activos totales del sistema financiero crecieron 17.68% en comparación al 2005. Estos activos crecieron C\$8,103.7 millones de córdobas sumando un total de C\$53,929.5 millones de córdobas al final del año. La mayor parte del crecimiento de los activos financieros se dio gracias al crecimiento de la cartera bruta de un 28% (C\$6,918.8 millones de córdobas). Otro importante crecimiento se dio en las disponibilidades con un 41.3% respecto al 2005 (equivalente a C\$3,569.2 millones de córdobas). Esto, se dio en parte al requerimiento de la Superintendencia de incrementar en un 3% el encaje legal para que este alcanzara un 19.25%. El año 2006 también terminó con una liquidez superior a la del 2005, la relación entre disponibilidades y depósitos subió de 24.05% en el 2005 a 31.5% en el 2006.

El crecimiento de los créditos corrientes vino acompañado con una mejora en la calificación de la cartera. Los créditos clasificados en la categoría “A” pasaron de 88.3% en el 2005 a 90.57% en el 2006. Los créditos catalogados como “C” y “D” también disminuyeron dentro del mismo periodo.

La rentabilidad sobre activos promedio del sistema financiero bajaron en comparación al año 2005 en un 0.25% (de 2.60% en el 2005 a 2.35% en el 2006). La rentabilidad sobre el patrimonio también declino, está bajo de 29.50% en el 2005 a 25.12% en el 2006 haciendo una diferencia de 4.38%.

Las inversiones en valores sumaron C\$8,401.0 millones a lo largo del año 2006. De estas inversiones el 96.1% son valores emitidos por el Banco Central y de Hacienda y Crédito Público, tan solo el 2.4% fueron con participaciones accionarias en otras empresas y 1.5% en inversiones mantenidas en el exterior. Los pasivos del sistema financiero nicaragüense subieron de C\$41,634.9 millones de córdobas al cierre del 2005 a C\$48,675.4 millones de córdobas al cierre del 2006, este crecimiento equivale a un 16.9% o C\$7,040.5 millones de córdobas. Los depósitos del público fueron los que más influencia tuvieron en este incremento, con un crecimiento de 10.1% equivalente a C\$3,556.5 millones de córdobas.

El patrimonio del sistema financiero creció de forma positiva un total de C\$1,063.2 millones de córdobas (20.2%), cerrando el 2006 con C\$5,254.1 millones de córdobas. Este crecimiento en el patrimonio fue producto de las utilidades generadas. El incremento en el patrimonio dará la oportunidad al sistema financiero de incrementar sus activos de riesgos.

## Información General

Denominación Social: Credifactor, S.A.

a. Antecedentes Generales: Credifactor, S.A. inició operaciones el 03 de abril del 2000 con el objeto de dedicarse al negocio de Factoraje Financiero. Las transacciones de Credifactor, S.A. Se caracterizan por la compra a descuento de facturas o cualquier otro documento representativo de crédito, a través de la cesión o endoso por parte del vendedor.

b. Datos de Inscripción en el Registro Público: Sociedad Anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Nicaragua, constituida mediante Escritura Pública número dieciocho, del diecisiete de marzo del año dos mil.

Acta de Constitución de Credifactor, S.A., inscrita el 29 de marzo del 2000 bajo el No. 21.647.-B5 página 205/228 Tomo 786-B5 Libro segundo de Sociedades e Inscrita bajo el No.31961 página 54 Tomo 141 del Libro de Personas, ambos del Registro Público Mercantil del Departamento de Managua el tres de abril del año dos mil.

Reforma al pacto Social de Credifactor S.A., inscrita el 22 de Diciembre del 2003 con Asiento #306160; página 15; Tomo 386 del diario e inscrita hoy con No. 25291-B5; página 172/182; Tomo 880-B5; libro segundo de sociedades de este registro público e inscrita con No. 34602; página 200; tomo 153 del libro de personas, ambos del Registro Público Mercantil del Departamento de Managua a los 23 días del mes de Diciembre del año 2003.

Posteriormente, en el año 2006, la Escritura de Constitución sufrió nueva reforma con relación al capital social de la sociedad, reforma que fue debidamente inscrita bajo el No. Testimonio de Escritura Pública Número: Ciento Cuarenta y Tres (143) de “Protocolización De Reformas Al pacto Social Y Estatutos De Credifactor S.A.”, autorizado en ésta ciudad a las cuatro de la tarde del día cinco de Junio del año dos mil seis, ante la suscrita Notario, debidamente inscrita bajo No. 21,817-B2; Páginas:

74/102; Tomo: 787-B2 del Libro Segundo de Sociedades e inscrito bajo el No. 57,308-A; Páginas: 114; Tomo: 160-A del Libro de Personas, ambos inscritos en el Registro Público Mercantil del Departamento de Managua, inscrito con fecha ocho de Junio del año dos mil seis.

c. Número de R.U.C.: 170300-9022 e. Domicilio y Dirección de las Oficinas Centrales: Las oficinas principales de Credifactor, S.A. están localizadas en Ofiplaza El Retiro, Edificio No. 8 1er Piso, suite 8-1.6, Rotonda el periodista 150 mts. Al sur, Managua, Nicaragua Teléfonos (505) 254-7501 Fax. (505) 254-7502.

d. Junta Directiva:

Ing. Mauricio J. Pierson Stadthagen Presidente

Ing. Carl Ahlers Fumagalli Vicepresidente

Dr. Terencio José García Montenegro Secretario

Lic. Mauricio Guerrero Gutiérrez Vigilante

Lic. Jorge Vidaurre Arguello Representante BID

Período: La actual Junta Directiva fue electa el 19 de octubre de 2005 por un período de 4 años.

e. Nombre del Gerente General y Principales Ejecutivos:

Ing. Mauricio Pierson S. Gerente General

Ing. Erasmo Holmann González Vice Gerente General

Lic. Christopher Oviedo Gerente de Crédito, Promoción y Mercadeo

Dra. Reyna Esther Morales Ocon Asesor Legal Interno

Lic. Irayda Guadamuz Contralor

f. Nombre de Accionistas Actuales:

Porcentaje de las Acciones Suscritas y Pagadas:

Comunes Preferentes Consolidado

Ing. Mauricio Pierson Stadthagen 50% 25% 37.5%

Lic. Gema Holmann de Pierson 10% 5% 7.5%

Ing. Carl Ahlers Fumagalli 20% 10% 15%

Dr. Terencio José García Montenegro 20% 10% 15%

Banco Interamericano de Desarrollo (BID) 0% 50% 25% 100% 100% 100%

g. Fecha de Cierre: La fecha de cierre es el 31 de Diciembre de cada año.

h. Auditores Externos: Pricewaterhouse Coopers

Antecedentes Generales de la Empresa

Credifactor, S.A. inició operaciones el 03 de abril del 2000 con el objetivo de dedicarse al negocio de descuento de documentos y facturas. Las transacciones de Credifactor, S.A. se caracterizan por la compra a descuento de facturas o cualquier otro documento representativo de crédito, a través de la cesión o endoso por parte del vendedor. En algunos casos las transacciones contarán con garantía real o con garantía de fianzas de vigencia de contratos y fianzas de cumplimiento de pago.

La organización, al 31 de Diciembre del 2006, cuenta con una Cartera de Crédito de C\$105,859,504.00, con Activos de C\$113,386,431.00 y Utilidades Acumuladas de C\$4,677,288.00 (Incluyendo Reserva Legal).



## Bolsa de Valores de Nicaragua S.A.

---



## Puestos de Bolsa

---



