

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA
UNAN – MANAGUA
RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS**



**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADO
EN BANCA Y FINANZAS**

TEMA:

INSTITUCIONES FINANCIERAS.

SUBTEMA:

**VALORAR LA REPERCUSIÓN QUE TIENE EL PAGO DEL IMPUESTO SOBRE
LA RENTA DE LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA CORRESPONDIENTE
AL PERIODO 2012-2013.**

AUTORES:

- **BRA. ANGELA VERONICA ACUÑA ESPINOZA.**
- **BRA. JENNIFER MASSIEL VELÁSQUEZ MORENO.**

TUTOR:

LIC. MAYRA ESPERANZA OBREGÓN SÁNCHEZ.

MANAGUA, NICARAGUA 06 DE OCTUBRE DE 2014.

i- Dedicatoria.

El presente trabajo es dedicado primeramente a Dios, por ser el único en que nos regala la salud, la inteligencia y sobre todo la oportunidad de estar con vida y lograr las metas que nos proponemos para ser hombres y mujeres de bien.

A mis padres que con gran esfuerzo me guiaron por el camino del bien y aunque físicamente ella no esté presente después de Dios a mi madre le debo lo que soy.

A Orlando mi hermano que me apoyo en etapas duras de mi vida, y aun, en el transcurso de mis estudios, siendo un ejemplo a seguir.

A mi esposo e hijos que son parte importante de este éxito y muchos más.

Bra: Angela Veronica Acuña Espinoza.

i- Dedicatoria.

El presente trabajo se lo dedico a Dios por haberme permitido llegar hasta este punto y brindándome salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A mi madre y padre por haberme apoyado siempre con sus consejos, sus valores, por la motivación que me ha permitido ser una persona de bien.

A esa persona que Dios puso en mi camino gracias por su gran apoyo incondicional y paciencia.

Bra: Jennifer Massiel Velásquez Moreno.

ii- Agradecimiento.

Agradezco a Dios el único ser supremo que me ha brindado salud, vida, inteligencia y las fuerzas necesarias para culminar con éxitos mis estudios.

A mi madre por haberme inculcado buenos valores y ser de mí una mujer de bien, a mi padre por haberme apoyado después del descenso de mi madre.

A tres personas que me han brindado apoyo en el trayecto de mis estudios los cuales son mi esposo e hijos.

A mis maestros del RUCFA por haber compartido sus conocimientos y sabiduría que Dios les dio, en especial la profesora Mayra Obregón que nos ha ayudado a realizar con esfuerzo nuestro trabajo investigativo.

Bra: Angela Veronica Acuña Espinoza.

i- Agradecimiento.

En primera instancia agradezco a Dios por estar conmigo y darme la fuerza y ayuda necesaria para culminar esta etapa más de mi Vida.

A mis padres por el apoyo incondicional que me han brindado, y así culminar con éxitos mis estudios.

En especial a dos personas que han sido de gran ayuda y apoyo para culminar esta nueva etapa de mi vida que son mi novio y hermana, gracias por brindarme su amor y paciencia.

A mis maestros en especial a la profesora Mayra Obregón por su dedicación y tiempo en la realización del presente trabajo; y a todas aquellas personas que han sido de ayuda y apoyo para mí en este proceso de formación en especial

Bra: Jennifer Massiel Velásquez Moreno.

iii-CARTA AVAL

Managua, Nicaragua 09 de Octubre del 2014

Msc. Álvaro Guido Quiroz
Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Su despacho.

Estimado Maestro Guido:

Remito a usted los ejemplares del informe final de Seminario de graduación titulado con el tema: Instituciones Financieras y el sub tema "**Valorar la repercusión que tiene el pago de Impuesto sobre la Renta de la Bolsa de Valores de Nicaragua correspondiente al periodo 2012-2013.**", presentado por las bachilleres: Angela Verónica Acuña Espinoza, carnet No. 05-20146-4 y Jennifer Massiel Velásquez Moreno, carnet No. 08-20054-6, para optar al título de Licenciadas en Banca y Finanzas.

Este Informe Final reúne todos los requisitos metodológicos para el Informe de Seminario de Graduación que especifica la Normativa para las modalidades de Graduación como formas de culminación de estudios, Plan 1999, de la UNAN-MANAGUA.

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

Sin más que agregar al respecto, deseándole éxitos en sus funciones, aprovecho la ocasión para reiterar mis muestras de consideración y aprecio.

Lic. Mayra Esperanza Obregón Sánchez.-

Tutor

Seminario de Graduación II Semestre 2013

iv-Resumen.

La Bolsa de Valores de Nicaragua es una institución que registra y autoriza emisiones de valores a negociarse a través de los Puestos de Bolsa acreditados, pero esto es de poco conocimiento en las universidades, empresas y en la sociedad; aun más desconocido es saber los impuestos que esta entidad declara y paga a través de mecanismos ya establecidos por la Ley; por lo tanto esta investigación tiene por propósito abordar con solidez esta información.

La investigación aborda procedimientos para el cálculo del impuesto sobre la renta a través del formato ventanilla electrónica tributaria, se obtuvo por resultado conocer a fondo aspectos importantes de la Bolsa de Valores de Nicaragua, que impuestos esta obligada a pagar y las tasas impositivas que declara y paga y como esto incide en sus estados financieros.

A través del presente trabajo, con apoyo de las leyes de Concertación Tributaria, de Equidad Fiscal y Mercado de Capitales podemos ver que la BVN está exenta hasta el día de hoy de los tributos fiscales a excepción del impuesto sobre la renta (IR) el cual es el único tributo que está obligado a declarar y pagar que es del 10% de impuesto sobre la renta, el cual vemos reflejado en los estados financieros del periodo 2012-2013 donde podemos constatar que declaro y pago el mismo.

Índice

i- Dedicatoria.....	i
ii- Agradecimiento.....	ii
iii-CARTA AVAL.....	iii
iv-Resumen.....	iv
I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. JUSTIFICACIÓN.....	3
III. OBJETIVOS	4
3.1. Objetivo General	4
3.2. Objetivos Específicos	4
IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.	4
4.1-1. Generalidades de la Bolsa de Valores de Nicaragua.....	4
4.1.2. Conceptos.....	9
4.2. Puestos autorizados de la Bolsa de Valores en Nicaragua.	13
4.4. Naturaleza e Historia de la Bolsa de Valores.	20
4.5 Clasificación de La Bolsa de Valores.....	24
4.6. Principales actividades que realiza la Bolsa de valores.	27
4.7. Tipos de operaciones de la Bolsa de valores.....	28
4.8. Función que ejerce la Bolsa de valores de Nicaragua.	29
4.9. Constitución de la Bolsa de Valores de Nicaragua.	29
4.10. Consecuencias al declarar el impuesto fuera de plazo.	30

4.11. Regulaciones a las leyes que aplica la Bolsa de Valores de Nicaragua.	32
4.12. Impuesto sobre la Renta	45
4.13. Otras leyes que rige la bolsa de Valores de Nicaragua.	62
V. -CASO PRÁCTICO	63
5.3. Información financiera a considerar de la Bolsa de Valores de Nicaragua.....	64
5.4. Perfil de la Bolsa de Valores de Nicaragua.	65
5.5. Políticas Internas de la Bolsa de Valores.	66
5.6. Sectores a los que brinda servicio la bolsa de valores.....	66
5.7. Principios Básicos de la Bolsa de Valores de Nicaragua.	68
5.8. Estructura Organizacional. (DE LA BOLSA DE VALORES)	71
5.9. Impuesto a pagar Análisis	71
5.10. Rentas de las Operaciones Realizada por la Bolsa.....	72
VI. CONCLUSIÓN.	83
VII- REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	85
VIII- ANEXOS	88

I. INTRODUCCIÓN.

La Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) es un tema que poco se aborda en las universidades del país, esto debido a su poco desarrollo, precisamente por tal razón surge la necesidad de proporcionar información a distintos usuarios sobre el tema con énfasis al único tributo que posee la bolsa de valores de Nicaragua ante la Dirección General Ingresos (DGI), el Impuesto sobre la renta.

Para la realización de este trabajo se utilizó una metodología meramente investigativa para lo cual se hizo uso de distintas fuentes de información tales como: Libros especializados en el tema, Leyes vigentes que inciden en la Bolsa de valores de Nicaragua, información ofrecida por empresas, dentro de ellas: la Bolsa de Valores de Nicaragua (BDVN), Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), Dirección General de Ingresos (DGI), estas entidades ofertan información tanto en sus instalaciones como en sus sitios oficiales en Internet. Toda la información obtenida se estructuró de acuerdo a la necesidad en el orden lógico previamente diseñado por los objetivos específicos.

Este trabajo está dividido por acápite que se desarrollan cronológicamente iniciando con el desarrollo del subtema dentro de lo que se describe los conocimientos teóricos para comprender la definición de la Bolsa de Valores de Nicaragua, sus aspectos generales, importancia, naturaleza, tipos de mercado, leyes que regulan dicha institución y los diferentes puestos de bolsa autorizados en nuestro país.

Posteriormente se planteó un caso práctico, en el cual se detalla la manera en que declara y paga el Impuesto sobre la Renta la Bolsa de Valores de Nicaragua y se hace un análisis de dicho proceso y se analiza a profundidad las funciones y características de la

Bolsa de Valores de Nicaragua, luego se desarrollaron las conclusiones con énfasis a los objetivos específicos que se plantearon al inicio de la investigación.

Teniendo el trabajo investigativo se enumeró un resumen bibliográfico con las normas de calidad APA, finalizando con anexos que ayudaran a comprender mejor el tema que se investigó.

II. JUSTIFICACIÓN.

Este trabajo aportará al conocimiento del mercado financiero en Nicaragua ya que este mismo actualmente es insipiente y por lo tanto el pago de sus tributos tienden a ser poco conocidos, por eso este documento además de abordar sus conceptos, funcionamiento, características y otras generalidades que enriquecerán al lector; también enseñara al cálculo y análisis del Impuesto sobre la Renta que declara y paga la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Lo que se pretende solucionar con esta investigación es brindar insumos a estudiantes universitarios que desconocen generalmente del tema siendo de principal utilidad a los estudiantes de Banca y Finanzas; también servirá de referencia a futuros investigadores que quieran desarrollar, profundizar o actualizar la investigación. Otro sector que será beneficiado es al grupo de docentes que estudian y enseñan sobre el tema, finalmente será de gran utilidad a empresas e inversionistas que quieran indagar la manera de operar de la Bolsa de Valores de Nicaragua para que esta sea más dinámica en sus transacciones bursátiles, lo que tendrá como efecto una economía más sólida en el país.

III. OBJETIVOS

3.1. Objetivo General

Evaluar la forma de declaración del Impuesto sobre la Renta de la Bolsa de Valores de Nicaragua correspondiente al periodo 2012-2013.

3.2. Objetivos Específicos

3.2.1. Conocer generalidades de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

3.2.2. Analizar obligaciones tributarias de la Bolsa de Valores de Nicaragua para el periodo 2012-2013.

3.2.3. Presentar el Impuesto sobre la Renta que declaró y pagó la Bolsa de Valores de Nicaragua en el periodo 2012-2013 por medio de los Estados Financieros.

IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.

4.1. Bolsa de Valores de Nicaragua.

4.1-1. Generalidades de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

A principios del siglo XVII en Ámsterdam bajo la forma de un claustro, se construyó la primera Bolsa de Valores. Sucesivamente, todos los grandes mercados financieros fueron dotados de edificios variados y durante el transcurso del siglo XIX el lugar alcanzado por las operaciones de bolsa en la vida económica y financiera de cada país movió a los constructores a elevar unos verdaderos templos de Dinero, como la Bolsa de BRONGNIART en París.

En términos figurativos la Bolsa de Valores de Nicaragua es un mercado virtual. Esta tiene un origen privado y funciona como sociedad anónima con presencia de la banca privada y estatal, además de grupos empresariales sólidos que representan diversos sectores económicos. Su existencia garantiza la transparencia de las transacciones bursátiles, lo que da seguridad a cada usuario y beneficiario indirecto.

Aquí se realizan numerosas inversiones financieras que intervienen en la economía, ya que mueven capitales empresariales, personales y del propio Estado, lo que influye en el desarrollo financiero nacional. Entre estas acciones destaca la compra y venta de títulos valores que son documentos mercantiles que funcionan como forma de pago o de crédito, siendo los más conocidos los cheques, pagaré y letras de cambio.

Entre otros instrumentos de inversión facilita negociaciones especiales como la compra de acciones, bonos, certificados, títulos de participación. En cuanto a su dinámica, la Bolsa es la que registra y autoriza estas emisiones de valores y distintos puestos negocian tales inversiones. En Nicaragua existen cinco Puestos de Bolsa y se encargan de negociar los instrumentos financieros tanto en moneda extranjera como nacional indexada al dólar.

La Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) surgió por iniciativa del sector privado con el objetivo de impulsar el desarrollo y modernización del sistema financiero nicaragüense, esto en el marco de un proceso de liberalización de mercados emprendido en el país desde 1990. Las primeras operaciones bursátiles se realizaron el 31 de enero de 1994, año que alcanzó ocho mil millones de córdobas.

Esta entidad es la única negociadora de valores que existe en el país con un mercado lleno de oportunidades para inversionistas y emisores de valores. Tanto esta como los puestos han desarrollado en Nicaragua un mercado de valores dinámico y de rápido crecimiento.

Pese a su relativa juventud, el mercado de valores de Nicaragua representa una atractiva alternativa de capital para el ahorrante, inversionistas y empresas en búsqueda de financiamiento no bancario para desarrollar programas de crecimiento empresarial.

Esta actividad ha sido de ventaja, aún en tiempos difíciles. En 2008 ante la crisis económica mundial su poca conectividad y dependencia de los mercados internacionales implicó que no se viera afectada. De hecho, el crecimiento en volúmenes negociados a la

fecha ha sido considerable. En este año se transaron 17, 595,991 córdobas y aún sin mejoría en el panorama para el país del norte, en 2010 Nicaragua registró el mejor año a nivel histórico de la BDVN, tanto en términos de volumen transado como en valor de transacciones con 89 millones de córdobas. Cifras muy alentadoras a nivel macroeconómico.

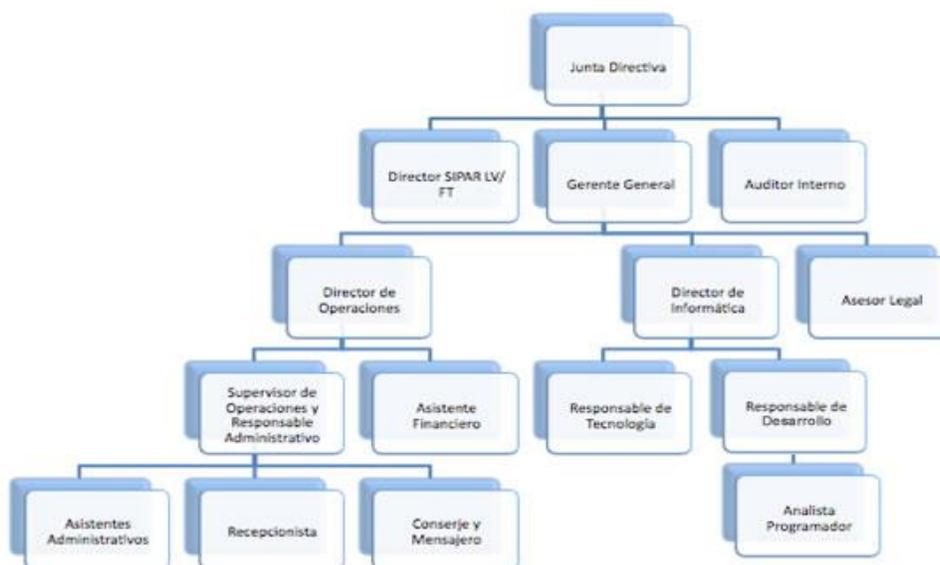
La Bolsa de Valores representa el Juego Financiero más popular dentro de la economía mundial en donde, en cuestión de minutos, se puede convertir en un millonario o en el hombre más pobre, material o económicamente hablando. Este es el Mercado Bursátil, expandido en todo el mundo como una epidemia.

La importancia de tener un mercado de valores radica en ayudar a las compañías a crecer y, bajo el apoyo de los accionistas, poder aportar recursos que permitan generar ahorros y ganancias para el desarrollo de proyectos con el fin de hacer crecer la economía y la infraestructura de un país.

La Bolsa de Valores de Nicaragua está supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y tiene como misión impulsar el desarrollo del mercado de valores de Nicaragua y prestar de forma eficiente toda la infraestructura necesaria para que los Puestos de Bolsa autorizados transen valores de forma segura y transparente aun así está regulada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Los dueños de ésta son las casas de bolsa, quiénes por ley deben de tener una acción. Como propietarios tienen la responsabilidad de facilitar infraestructura y servicios necesarios para que puedan, tanto las empresas como los demandantes, hacer negociaciones.

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

La estructura orgánica de la Administración de la Bolsa de Valores de Nicaragua es de tipo funcional y está representada por los puestos de trabajo que se muestran en el siguiente gráfico:



La responsabilidad de la junta Directiva con respecto al control interno es responsable de adoptar, como mínimo, las siguientes medidas:

- Establecer mecanismo, pautas, procedimientos y políticas orientadas a establecer un sistema adecuado de control interno. Estas medidas deben incluir la manera de mantener informados permanentemente a los miembros de la junta directiva.
- Reunirse una vez al mes, sin perjuicio de las reuniones extraordinarias, para tratar asuntos que ameritan ser atendidos con prontitud.
- Delimitar las funciones y responsabilidades de los órganos de administración control y auditoría.
- Establecer el comité de auditoría.
- Llevar el libro de actas los acuerdos y resoluciones que se adopten sobre los temas abordados, de manera que pueda verificarse el análisis, discusión y toma de decisiones sobre dichos temas, así como, de un ejercicio de seguimiento sobre la implementación de las decisiones y medidas adoptadas.
- Conformar una UAI bajo la responsabilidad de un auditor interno que cumpla con los requisitos establecidos en la presente norma y en la normativa que regula la materia sobre requisitos para ser director, gerente general y/o ejecutivo principal y auditor interno de instituciones financieras.
- Asegurar que la UAI desarrolle sus funciones con absoluta independencia técnica de acuerdo con las disposiciones establecidas en la presente norma.
- Asegurar que los órganos de administración y control implementen y ejecuten las disposiciones establecidas en pautas y procedimientos emanados por la junta directiva.

- Velar por la eficacia del diseño y funcionamiento de la estructura y ambiente de control interno, para determinar si está funcionando de acuerdo a sus objetivos, y modificarla cuando sea necesario.
- Tomar acción inmediata y adoptar las medidas correctivas necesarias sobre cualquier situación o hallazgo significativo detectado que requiera su prevención o corrección.
- Asegurar que se implementen las recomendaciones derivadas de los informes de auditoría interna, auditoría externa, administrador de prevención de lavado de dinero y fiscalización de la bolsa de valores; así como, de las instrucciones del Superintendente.
- Establecer lineamiento para asegurar que la estructura orgánica de la entidad de valores contemple una adecuada segregación de funciones y se evite potenciales conflictos de interés entre las distintas unidades de la misma entidad.

4.1.2. Conceptos.

4.1.2.1. Bolsa de valores

La Bolsa de Valores es una institución donde se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus Casas Corredoras de Bolsa. La Bolsa de Valores propicia la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda. Podemos definirlo también como un centro de inversión y de relación entre los ahorradores e inversionistas que buscan colocar su

dinero para obtener rendimiento interesante y las empresas que necesitan capitales para invertir en el desarrollo de sus negocios. Por lo anterior las bolsas de valores son la fuente más importantes de suministro de capital a largo plazo.

4.1.2.2. Valor:

Se les denomina así a los activos y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión pueda ser objeto de negociación en el mercado bursátil.

4.1.2.3. Oferta Pública:

Se entiende por oferta pública de valores todo ofrecimiento que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados y que se realice desde el territorio nicaragüense, independientemente del domicilio de la persona a la cual se dirija el ofrecimiento o que se dirija a personas domiciliadas en Nicaragua, con independencia del país desde el cual se realice la oferta. Esta comprende la oferta pública general y la oferta pública restringida.

4.1.2.4. Oferta Pública Restringida:

Se considera oferta pública restringida la que se dirige únicamente a inversionistas institucionales o sofisticados, es decir, intermediarios financieros y de valores.

4.1.2.5. Inversionistas institucionales:

Son los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, intermediarios bursátiles, fondos de inversión, fondos de pensión, banca regional, organismos internacionales, personas jurídicas con activos iguales o mayores al equivalente en moneda nacional de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América, entre otros.

4.1.2.6. Inversionistas sofisticados:

Son persona que cuentan con un patrimonio neto igual o superior a un millón de dólares, que cuentan con activos líquidos o inversiones en instrumentos financieros por una cantidad igual o superior a quinientos mil dólares y que tienen un ingreso bruto anual igual o superior a doscientos mil dólares, por cada uno de los dos años anteriores y con la expectativa de generar iguales o mayores ingresos para el año en curso.

4.1.2.7. El Mercado Bursátil:

El Mercado Bursátil es la integración de todas aquellas Instituciones, Empresas o Individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran la Bolsa de Valores, Casas Corredores de Bolsa de Valores, Emisores, Inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en el mercado d valores.

4.1.2.8. El sistema financiero:

Es el conjunto de instituciones, personas jurídicas y naturales, así como de instrumentos de captación y de colocación, que permiten el intercambio de dinero a través de la captación de recursos del público para ser colocado en los diversos sectores de la economía.

4.1.2.9. Puesto de Bolsa:

Por puesto de bolsa se entiende a la persona jurídica constituida como sociedad anónima cuyo objeto social es la intermediación en valores en el ámbito bursátil a quien la Bolsa de valores de Nicaragua mediante contra previo registro en la Superintendencia de Bancos, le reconoce calidad para realizar actividades de intermediación bursátil en la bolsa.

4.1.2.10. Emisores:

Se entiende por emisores a las empresas que bajo el cumplimiento de disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones).

Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos probables y la solidez de sus títulos. En términos más sencillos, un emisor

es una empresa que pone a disposición del Mercado Bursátil sus valores como empresa legalmente establecida y con fines de lucro.

4.1.2.11. Acciones:

Es un título emitido por una sociedad que representa el valor de una de las fracciones iguales en que se divide su capital social. Normalmente las acciones son transmisibles sin ninguna restricción, es decir, libremente.

4.1.2.12. Obligaciones:

Son préstamos a largo plazo que pueden ser adoptadas por una institución, generalmente son préstamos con una fecha de devolución fija, aunque algunas obligaciones son títulos no amortizables (son conocidas también como obligaciones irredimibles).

4.1.2.13. Bonos:

Los bonos son parecidos a los créditos porque son instrumentos de deuda, sin embargo se diferencian en que se dirigen a un sector más amplio de inversores y están normalmente basados en cambios públicos y sobre libre mercado. Los créditos están normalmente unidos al sistema bancario y los pequeños inversores no suelen participar en ellos.

4.2. Puestos autorizados de la Bolsa de Valores en Nicaragua.

4.2.1. Provalores S.A

Provalores, S.A., (Compañía Nicaragüense, Subsidiaria de Banco de la Producción, S.A.) Puesto de Bolsa autorizado para operar por la Bolsa de Valores de Nicaragua, con quince años de experiencia en el mercado bursátil y como miembro del grupo financiero BANPRO es el encargado de todos aquellos servicios relacionados con la actividad bursátil en el ámbito nacional. Ofrece a sus clientes oportunidades para lograr sus metas de inversión, plazo y distribución de patrimonio, desarrollándose en un ambiente de seguridad, transparencia y eficiencia a través de los diferentes instrumentos que ofrece la Bolsa de Valores de Nicaragua, dentro de los servicios que ofrece están:

- Intermediación bursátil en la compra y venta de títulos y valores en los mercados Primario y Secundario.
- Asesoría financiera.
- Custodia de títulos valores en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) entidad regulada por la Bolsa de Valores y Superintendencia de Bancos.
- Servicios de redención de amortizaciones y cupones de Interés de los títulos y valores.
- Financiamiento a través de Reporto y Opción.
- Compra y venta de valores.
- Estructuración financiera
- Asesoría financiera.
- Amortizaciones y cupones de Interés
- Financiamiento

4.2.2. Inverníc S.A

Inversiones de Nicaragua, S.A. (INVERNIC) inició operaciones como Puesto de Bolsa en junio de 1995, al autorizarle la Bolsa de Valores de Nicaragua y la Superintendencia de Bancos y de Otras instituciones Financieras intermediar recursos dentro del entonces incipiente mercado bursátil nacional. Desde sus inicios se ha caracterizado por prestar a sus clientes un servicio ágil y personalizado, ofreciendo soluciones inmediatas a las necesidades de intermediación de recursos financieros propios de estos mercados. Como parte de sus estrategias de expansión, a partir de 2002 INVERNIC efectuó una alianza estratégica con el Banco de Finanzas (BDF), esta alianza la dentro de los tres primeros Puestos de Bolsa en volumen de operaciones.

Inverníc tiene servicios como asesoramiento a las empresas para identificar y ejecutar mejores tácticas de Gestión de Tesorería (selección de instrumentos para cubrir brechas, o colocar excesos de efectivo) en el corto, mediano y largo plazo.

Rentabilizan los recursos de la empresa y particulares, diseñando estrategias de inversión a diferentes plazos, utilizando instrumentos de alto rendimiento registrados en la Bolsa de Valores de Nicaragua. Estructuran emisiones de deuda para el financiamiento alternativo de las empresas a través del mercado primario de la Bolsa de Valores, brindando asesoría en el diseño de colocación y administración de la emisión.

4.2.3. LAFISE Valores S.A

LAFISE Valores, S.A fue constituida el 14 de octubre de 1993, conforme con las leyes de la República de Nicaragua. La actividad principal de la compañía es efectuar operaciones de intermediación de valores transferible por cuenta de terceros o por cuenta

propia en el ámbito bursátil por medio de agentes de bolsas debidamente autorizados, y llevar a cabo negociaciones de todo tipo de título y valores registrados en la bolsa de valores de Nicaragua.

La compañía es regulada por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua. Esta es dueña del 99.39% de las acciones de la compañía.

4.2.4. BAC Valores S.A.

BAC Valores de Nicaragua, Puesto de Bolsa S. A. fue constituida el 09 de Junio de 1994, conforme a las leyes de la República de Nicaragua con el nombre de casa nacional de inversiones, S.A. La actividad principal de la compañía es la intermediación de valores transferibles en el ámbito bursátil y servicio de asesorías en operaciones bursátiles. La compañía es un puesto de bolsa autorizado y regulado por la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A y supervisado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua. La compañía es totalmente poseída por corporación tenedora BAC-COM, S.A una sociedad panameña.

La compañía opera a través de una concesión de derecho de explotación de puesto de bolsa para realizar operaciones de intermediación bursátil. De conformidad con dicho contrato, la Compañía no puede, sin autorización de la junta directiva de la Bolsa de valores de Nicaragua, S.A traspasar directa o indirectamente el derecho de explotación del puesto de bolsa entendiéndose posesión indirecta el traspaso a terceras personas de la mayoría de las acciones que constituyen el capital social.

4.2.5. INVERCASA

Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA), es un Puesto de Bolsa, de Capital Nicaragüense constituido el 20 de Septiembre de 1993 e inscrito bajo el número 001, folio 7, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras como Puesto de Bolsa Autorizado por la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.

Es independiente, es decir no pertenece a ningún banco del sistema, lo que le permite trabajar con instituciones financieras que no tienen puesto de bolsa y no tener conflicto de intereses, más aun cuando hay iliquidez en el mercado o bien cuando existe un exceso de liquidez. Esto permite obtener siempre los costos más bajos o los rendimientos más altos del mercado, según sea el caso.

El objetivo de INVERCASA Puesto de Bolsa a través de la intermediación bursátil es poder ofrecer a sus clientes mediante alianzas estratégicas con prestigiosa empresas nacionales e internacionales activos financieros de cualquier mercado de valores organizado con el fin de poder maximizar los rendimientos de sus inversiones.

4.3. Importancia de la Bolsa de Valores.

Un mercado de valores es una parte integral del sector financiero de un país. Si bien las entidades que conforman el sistema financiero son números y diversas, todas están ligadas a dos aspectos fundamentales, de la actividad económica. Estos dos aspectos son el proceso de ahorro y de inversión; los cuales son vitales para un país porque de ello depende el crecimiento económico, y por ende, la capacidad de generar recursos con que mejorar el bienestar de un pueblo.

La bolsa de Valores de Nicaragua tiene gran importancia se funda en la contribución del desarrollo económico y social sostenible del país al proveer a la sociedad de un mecanismo financiero que complementa, amplía y diversifica las alternativas de ahorro y financiamiento. Posibilita la democratización del capital y la movilización eficiente de recursos internos y externos a favor de los sectores productivos del país. El mercado bursátil constituye el eslabón para estabilizar la masa monetaria del país.

Al igual que otras entidades del sector financiero de un país un mercado de valores provee los mecanismos para transformar el ahorro en inversión. Un mercado de valores amplía el número y la clase de opciones disponibles para los instrumentos así como los mecanismos adecuados para una movilización de ahorro y una asignación eficiente de los recursos financieros. Las instituciones relacionadas a los mercados de valores no son sustitutas de los bancos, y los instrumentos de esos mercados no son sustitutos de los préstamos bancarios. Más bien, complementan los mecanismos de intermediación tradicional al ofrecer al ahorrante una mayor diversificación de los instrumentos que más se adapten a sus necesidades individuales, al tiempo que el usuario de los fondos diversifica sus fuentes de financiamiento y le permite, a través del mercado de capitales, una capitalización adecuada. Un mercado de valores permite un mejor balance entre la deuda y el capital en el financiamiento de las empresas, reduciendo la inestabilidad financiera con sus implicaciones sociales y políticas negativas.

Un factor importante que hace atractivo un mercado de valores en nuestro país es el potencial que este tiene para coadyuvar en la democratización del capital. También, tal y como ha sido la experiencia de varios países en desarrollo, un mercado de valores que sea

eficiente y sólido, no importa cuál sea su tamaño, ayuda a promover el flujo de capital extranjero, frecuentemente un capital extranjero que participa en las empresas de manera minoritaria. Al abrir la economía nacional a la inversión extranjera, un mercado de valores funciona como la interconexión del sector financiero doméstico con el sistema financiero internacional. Esta integración con el sistema financiero internacional permite beneficios muy importantes que pueden ser medidos a través de la reducción en el costo de los recursos al usuario, y en el retorno financiero y variedad de alternativas para el ahorrante.

La negociación en los valores en los mercados bursátiles se hace tomando como base unos precios conocidos y fijados en tiempo real, en un entorno seguro para la actividad de los inversionistas, donde el mecanismo de las transacciones está totalmente regulado, lo que garantiza la legalidad y seguridad.

La bolsa de valores fortalece al mercado de capitales e impulsan el desarrollo de la economía y financiamiento en la mayoría de los países del mundo, donde existen en algunos casos desde hace muchos años, a partir de las primeras entidades de este tipo creadas en los primeros años del siglo XVII.

A su vez los inversores desean obtener una rentabilidad de sus excedentes de caja y entre las alternativas de inversión que existen pueden decidir la compra de productos emitidos por las empresas en Bolsa.

4.4. Naturaleza e Historia de la Bolsa de Valores.

La creación de las bolsas ha dependido ampliamente de la organización administrativa de cada país. En los que funcionan en la forma de confederación como Suiza o en aquellos cuya unidad política es reciente como Alemania e Italia, resulta normal que existan varias bolsas conservando entre ellas la más completa independencia siendo variable su importancia. Incluso en un país de vasta extensión, como en los Estados Unidos, se hacen necesarias varias bolsas, mientras sus medios de comunicación resulten restringidos, pero el desarrollo de estos ha venido a reforzar más aun la potencia financiera de Nueva York. En los países de menor extensión y cuya unidad política es ya antigua, una bolsa única se ha destacado netamente marcando su preeminencia.

En Francia al sistema antiguo que ofrecía una organización propia para cada bolsa de provincia lo ha sustituido una Compañía Nacional única que reúne a los agentes de cambio de Paris y de las otras plazas. Asimismo en Gran Bretaña todas las bolsas locales inglesa se han reunido en el seno del único "United Stock Exchange".

El mercado de las acciones ha dado lugar simultáneamente a importantes movimientos. Las grandes empresas, tanto para darse a conocer fuera de sus propios países, como para extender el círculo de los accionistas capaces de participar en sus ampliaciones de capital, han tratado de conseguir que sus acciones sean cotizadas en las plazas extranjeras. Esta orientación se ha acusado muy particularmente en los últimos años, en los que las sociedades europeas se han dirigido a Nueva Cork y aun a Tokio, mientras que las empresas japonesas por su parte, se han vuelto hacia los Estados Unidos y hacia las plazas del viejo Continente.

En el mundo actual, cada país busca activamente en los demás territorios tanto sus clientes como sus proveedores. Las empresas no cesan de prever su establecimiento en todos los puntos del globo mediante la creación de sucursales o filiales, o bien tomando el control de las firmas locales.

4.4.1. Agentes y Casas Corredores de Bolsa.

El agente de bolsa puede operar de manera personal u organizada, constituyendo sociedades anónimas que se conocen como casas de Bolsas.

Además de intervenir en las operaciones de compra-venta de valores, los agentes llevan a cabo otras labores de información y de administración con su clientela.

Una Empresa o Casa Corredora de Bolsa de Valores representa la Intermediación entre el demandante y el oferente. Es decir, es el eslabón que permite las transacciones entre quienes desean comprar acciones y quienes las ofrecen. Un Corredor de Bolsa o Stock Broker puede ser una persona natural o jurídica legalmente autorizada para realizar actividades de compraventa de valores realizadas en la bolsa de valores a favor de terceros, y para desempeñarse como tal debe de cumplir con ciertos requisitos que dependen del país en el que se instale. Siempre que se quiera llevar a cabo transacciones en la Bolsa de Valores debe de hacerse por medio de un corredor de bolsa (Stock Broker).

Además de cumplir la importante función de llevar a la práctica las transacciones, los corredores pueden además prestar labores de asesoría a sus clientes o inversionistas.

Otras funciones de los corredores son promover los nuevos valores que se lanzarán al mercado y actuar como depositarios de las acciones u otros instrumentos de sus clientes.

En Nicaragua fue en el mes de Junio de 1992, que el Banco Central de Nicaragua dio seguimiento a los esfuerzos anteriores de organización de una bolsa, citando a una reunión en la que participaron los principales grupos económicos y financieros privados del país.

Durante esta reunión quedó manifiesto el interés del gobierno de que el sector privado tomara la iniciativa de desarrollar el mercado de valores del país. Se esperaba de esta manera contribuir con la modernización del sistema financiero, apoyar en el proceso de privatización y constituir como un nuevo pilar de apoyo al crecimiento económico de Nicaragua.

Una semana después de esta iniciativa y conscientes de la necesidad e impacto que un proyecto de esta naturaleza atraería al país, se constituyó el grupo promotor, presidido por el Dr. Raúl Lacayo, para promover la creación de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. La Lic. Carolina Solórzano de Barrios, fue designada Gerente General del grupo. Este grupo promotor estaba compuesto por los que ahora conforman la estructura organizacional de la Bolsa de Valores (de quienes se hacen mención más adelante), entre otros, estos trabajaron junto con la asesoría legal del Dr. Leonel Núñez, en el desarrollo de un plan para que la Bolsa de Valores de Nicaragua, fuera, en el corto plazo, una

realidad. El grupo definió los objetivos del esfuerzo como los de fortalecer el sistema financiero y contribuir con el desarrollo económico del país a través de:

- Establecer un mercado de valores, cuyo progreso conlleve a la consecución de objetivos de orden nacional como: ampliación y diversificación de las fuentes de financiamiento para las distintas unidades económicas, democratización de capital, y capitalización adecuada de las empresas.
- Proveer un mecanismo financiero que complemente a las otras alternativas existentes en la tarea de apoyar a la empresa nacional y a los inversionistas, y de esta manera coadyuvar al crecimiento económico del país.
- Movilizar recursos, tanto internos como externos, de una manera eficiente e innovadora para ponerlos al servicio de los sectores productivos del país.
- Apoyar al estado en la obtención de recursos de manera no inflacionaria, en la privatización, y en facilitar al Banco Central de Nicaragua posibles operaciones de mercado abierto en complemento a su política monetaria.
- Crear instrumentos que coadyuven a una mayor integración de los sistemas financieros del Istmo Centroamericano.

El 25 de septiembre de 1992, el grupo promotor sometió ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, presidida por el Lic. Ángel Navarro D., de la solicitud formal para la aprobación de la Bolsa. La presidencia de la República, el 21 de Junio de 1993 emitió el Decreto No. 33-93 sobre el reglamento general de la Bolsa de Valores Este decreto tenía por finalidad normar la intermediación de todos los valores transferibles que se realizarían a través de las Bolsas de Valores, Puestos de Bolsas y

Agentes de Bolsas. El decreto, de hecho, completaba el marco legal para la creación, regulación y supervisión de las Bolsas de Valores.

Después de una serie de intercambios de documentos entre la Superintendencia y el grupo promotor, tomando como marco la legislación existente, aquella entidad aprobó el borrador, con sus reformas, de la Escritura de Constitución de la Bolsa y el 9 de Septiembre de 1993 se procedió a la incorporación de la sociedad Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. El 3 de Diciembre de 1992 la Bolsa recibió, de parte de la Superintendencia, la aprobación oficial para que la sociedad operara como bolsa de valores. La bolsa inicio sus operaciones el 31 de Enero de 1994.

4.5 Clasificación de La Bolsa de Valores.

4.5.1. Mercado Primario.

El mercado primario es aquel en el que se ofrecen al público nuevos activo financieros que se cotizaran por primera vez en el mercado bursátil. INVERCASA Puesto de Bolsa ofrece el servicio de intermediación para que inversionistas puedan tener acceso a este mercado. Al igual ofrece el servicio de representación de empresa y de estructuración de emisiones colocación de títulos a través del mercado primario, en este existen algunos productos que se destacan:

- Certificado de inversión de Deli Pollo.
- Certificado de inversión de CREDIFACTOR.
- Bonos del Ministerio de Hacienda y Banco Central de Nicaragua.
- Letras del Ministerio de Hacienda y Banco Central de Nicaragua.

Generalmente, los títulos del sector público son emitidos a través de subasta del Banco Central. Si estos títulos son comprados por Puestos de Bolsa por orden de un cliente, el Puesto de Bolsa tiene la obligación de registrar dicha operación al sistema de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Por otro lado los títulos o valores del sector privado negociables en la BVDN, son emitidos directamente a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua y deben ser ingresados al Sistema de Negociación por el puesto de bolsa que representa el emisor.

4.5.2. Mercado Secundario.

El mercado secundario se conoce como el conjunto de negociaciones entre compradores y vendedores que tienen por objeto adquirir títulos o valores que ya están en circulación. Intercambio de flujo monetario y valores se da entre dos entes distintos al emisor: un inversionista que ya adquirió un título o valor y otro inversionista dispuesto a comprar dicho título o valor. El Mercado Secundario opera exclusivamente entre tenedores de títulos, los cuales venden o compran los títulos que han adquirido con anterioridad. En otras palabras, es una "re-venta" de los títulos valores adquiridos previamente con el fin de rescatar recursos financieros, retirar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez.

En este mercado el público adecua el plazo de la inversión a sus deseos y necesidades, pues puede vender sus títulos en la Bolsa de Valores en cualquier momento. La función principal de este mercado es la de proporcionar liquidez a los títulos valores emitidos en

el mercado primario y la de facilitar su suscripción por parte del público inversionista, al hacer más atractiva la inversión.

Difícilmente podría existir el mercado primario si no se contará con el respaldo del mercado secundario, este mercado proporciona además información sobre precio de los valores, lo cual permite el inversionista tomar decisiones que considere adecuadas.

4.5.3. Mercado de Reporto.

Las operaciones de reporto o simplemente reporto son contratos bursátiles en los cuales el reportado (demandante de dinero) vende los títulos valores al reportador (inversionista) a un precio determinado, y este último asume la obligación de transferir al reportado, al vencimiento del término establecido, la propiedad de los títulos, contra reembolso de un precio convenido.

4.5.4. Mercado Reportos Opcionales.

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

4.6. Principales actividades que realiza la Bolsa de valores.

Según el artículo N° 2 del Reglamento Interno de la Bolsa de valores de Nicaragua podrá realizar cuanta actividad sea necesaria o conveniente y en forma especial la siguiente: Establecer los locales, instalaciones y los medios de difusión así como organizar los servicios respectivos que faciliten las operaciones de la bolsa y también:

1. Establecer los procedimientos que rijan las relaciones entre la oferta y la demanda de títulos de forma que faciliten las operaciones en esta bolsa.
2. Llevar un registro de los emisores, de los títulos y valores inscritos para cotizaciones en ella, así como de las cotizaciones y operaciones que se realicen sin perjuicio el Registro Nacional de Valores que lleva la superintendencia de Bancos.
3. Registrar los Puestos de Bolsa y Agentes Corredores que participen en ella, sin perjuicio del Registro Nacional que lleva la Superintendencia de Bancos.
4. Facilitar la negociación de los títulos valores y otros instrumentos negociables que realicen los intermediarios autorizados por ella, e inscritos en la superintendencia de bancos.
5. Velar para que los negocios que en ella se transe, estén ajustados a la ley, a los reglamentos y a las más estrictas normas de ética comercial que garantice un eficaz funcionamiento del mercado.
6. Certificar a instancia de parte las cotizaciones en la bolsa así como efectuar la liquidación voluntaria o facilitar los medios para que se dé cuando fuere el caso, la liquidación coactiva de las operaciones.

7. Ejercer la vigilancia de la actividad de los Puestos y Agentes Corredores que operan en ella, sin perjuicio de las facultades generales que le competen la Superintendencia de Bancos.
8. Propiciar los servicios para el depósito mercantil de los títulos y valores, servicios de custodia, y facilitar los sistemas de cobro, compensación, transferencia y liquidación de los títulos depositados.
9. Velar por el estricto cumplimiento de las transacciones de acuerdo a los términos y condiciones pactados por las parte, de las leyes, reglamentos aplicables y las disposiciones del Reglamento General sobre Bolsa de valores y del presente Reglamento interno.

4.7. Tipos de operaciones de la Bolsa de valores

Según el artículo 3 del Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Nicaragua las operaciones que brindan son:

- La transacción de títulos negociables representativos de mercancías.
- La negociación de títulos valores, típicos o atípicos, públicos o privados, emitido en masa o en serie, representativo de un derecho literal cuyo ejercicio o transferencia sea dependiente del documento o certificado representativo de este. Las operaciones mencionadas anteriormente y podrán hacerse de contado, a plazo u opcionales de compra o venta.

4.8. Función que ejerce la Bolsa de valores de Nicaragua.

La Bolsa de Valores ejerce una función auto reguladora de la actividad bursátil, dicta y modifica su propio reglamento interno con previa aprobación de la Superintendencia. Las normas que la Bolsa dicte sobre liquidación de operaciones en bolsa y contratos en bolsa, así como cualquier otra normativa, como parte de su Reglamento Interno, debe ser informado a la Superintendencia quien está facultada para objetar al respecto.

4.9. Constitución de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Esta institución es una sociedad anónima, de carácter privado fundada por la mayoría de los bancos privados y estatales y por grupos empresariales sólidos representativos de diferentes sectores de la economía nacional. La bolsa de Valores de Nicaragua ofrece a los inversionistas y emisores de valores, residentes y no residentes en nuestro país, una plataforma eficiente para realizar sus operaciones en el marco de una economía completamente libre y abierta al exterior.

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

4.10. Consecuencias al declarar el impuesto fuera de plazo.

El código Tributario Ley 562 publicada (2005), en su artículo 131 establece que “Toda persona que presente tardíamente su declaración y/o pago de tributos y por tal motivo incurra en mora, deberá pagar el crédito correspondiente con un recargo del 5% (cinco por ciento) por cada mes o fracción de mes de mora, sobre el saldo insoluto, el que deberá liquidarse a partir de la fecha en que se ha incurrido en mora y por los días en que esta ha durado. Todo sin detrimento de lo dispuesto en los demás cuerpos de Ley que regulan estos aspectos de esta materia.

En el caso del responsable recaudador o retenedor se aplicara un recargo del 5% (cinco por ciento) por cada mes o fracción de mes de mora sobre el saldo insoluto. En el caso del Impuesto sobre la Renta (IR) dejado de enterar por el contribuyente se aplicara un recargo del 2.5% (dos y medio por ciento) por cada mes o fracción de mes de mora, sobre saldo insoluto. En ningún caso los recargos acumulados al que se refiere el presente artículo podan exceder el equivalente al cincuenta (50%) por ciento sobre el saldo insoluto”.

El código Tributario Ley 562 publicada (2005),En su artículo 135 establece que “La omisión, la presentación tardía de declaración, o lapresentación de declaración con información incompleta o errónea faculta a la administración Tributaria de manera consolidada a: Aplicar la sanción pecuniaria determinada en el párrafo final del artículo 134 del presente código.

- Tasarle de oficio al contribuyente lo que se calcule debería pagar y declararles incursos en una multa equivalente al veinticinco por ciento del impuesto así tasado de oficio.
- Aplicar las demás sanciones pertinentes que establezcan la presente ley”.

El artículo 127 numeral 3 dice:“Las indicadas en los numerales 5, 6y 7del artículo 126, con una sanción pecuniaria de entre un mínimo de SETENTA a un máximo de NOVENTA UNIDADES DE MULTA, cuando se impidan las inspecciones , verificaciones, por su no comparecencia o atraso en el suministro de información.

Se aplicara esta misma sanción cuando se ocurra en omisión y/o presentación tardía de declaraciones a que se refiere el artículo 134 del presente código”.

Los numerales 5, 6 y7 del artículo 126 nos habla de cuáles son los tipos de infracción el cual se aplica el artículo 127 que dicen: Numeral 5: “No facilitar a los funcionario autorizada por la Administración Tributaria para la realización de la inspecciones y verificaciones de cualquier loca, almacén, establecimiento comercial o industrial, oficinas, depósitos, buques, camiones aeronaves y otros medios de transporte; y no suministrar las informaciones que les fueren solicitada en base a la ley y documentación respectiva de respaldo cuando la Administración tributaria así lo requiera”.

Numeral 6: “No comparecer ante la autoridad Tributaria, personalmente o por medio de apoderado legalmente autorizado, cuando su presencia sea requerida formalmente para suministrar información de interés tributario.”

Numeral 7: “No suministrar cualquier información relativa a la determinación de los impuestos o que sirva para fijar correctamente el monto a cobrar por tal concepto, y su efectiva fiscalización, debiendo contestar consecuentemente, las preguntas que les hagan sobre ventas, rentas, ingresos, gastos, bienes, depreciaciones, deudas y en general sobre circunstancia y operaciones que tengan relación con la materia. Asamblea Nacional. Recuperado, (2014, 15 de mayo), página oficial. De: <http://legislacion.asamblea.gob.ni>.

4.11. Regulaciones a las leyes que aplica la Bolsa de Valores de Nicaragua.

El mercado de valores de Nicaragua cuenta con la Ley de Mercado de Capitales publicada (2006), la cual tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos. Debiendo promover las condiciones de transparencia y competitividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

A continuación se presenta la estructura general que tiene el documento de la Ley 587:

TÍTULO I: REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES.

Esta comprendido de los artículos 1 al 8 que nos hablan del objeto que tiene la presente Ley de regular los mercados de valores así como también a las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, teniendo el deber de promover las condiciones de transparencia para su buen funcionamiento; la oferta pública es el artículo número 2 y se entiende como todo ofrecimiento, que se proponga

emitir, colocar, negociar o comerciar valores y su artículo 3 que son los tributos que son las transacciones que se realizan en las bolsas de valores que están exoneradas de todo tipo de tributos fiscales. No obstante, las rentas que provienen de las operaciones realizadas en la misma que estarán sujetas al régimen tributario.

Dentro de los artículos 4 al 8 nos hablan de las funciones y atribuciones de la Superintendencia para cumplimiento de la Ley que dentro de ellas se encuentra el velar por la transparencia de los mercados de valores, supervisarlos, regularlos y fiscalizarlos además de normas generales tendentes a regular el funcionamiento del mercado.

TÍTULO II: MERCADO PRIMARIO DE VALORES

Este está comprendido de los artículos 9 al 29 que son la oferta pública de valores y la emisión de títulos de deuda, dentro de la oferta pública tenemos que solo serán objeto de oferta en el mercado primario, las emisiones en serie, autorizadas por el superintendente exceptuándose de esta disposición las emisiones del estado y el Banco Central de Nicaragua solamente en cuanto a la autorización de la oferta. Dentro de la emisión de títulos dichas emisiones deberán realizarse mediante papel comercial, si el plazo fuere menor de 360 días, o mediante bonos si fuere igual o mayor de 360 días. Las clases de títulos el papel comercial, los bonos y cupones de interés podrán ser emitidos a la orden o al portador, el superintendente no autorizara emisiones de papel comercial, cuyo objetivo sea financiar proyectos de inversión o cualquier otro objetivo cuya recuperación sea superior a los 360 días, las sociedades anónimas podrán emitir bonos convertibles en acciones, los cuales deberán ajustarse a las normativas dictadas por el consejo directivo de la Superintendencia.

TÍTULO III: MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS

Los mercados secundarios serán organizados por la bolsa de valores comprende los artículos del 30 al 60 en tales mercados, únicamente podrán negociarse y ser objeto de oferta pública las emisiones de valores inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia. Las compraventas en el mercado secundario y los reportos, objeto de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos puestos de las bolsas de valores.

El consejo Directivo de la Superintendencia normará los casos excepcionales en los cuales las bolsas podrán autorizar operaciones fuera de los mecanismos normales de negociación, siempre que sean realizadas por uno de sus puestos, para garantizar la transparencia en la formación de los precios, las transacciones de valores de mercado secundario organizados deberán cumplir con los requisitos mínimos de difusión, frecuencia y volúmenes de operaciones que por norma general determine el Consejo Directivo de la Superintendencia.

Según la presente Ley (587, de mercado de capitales) en su Capítulo II, arto.39, “Autoriza la constitución y el funcionamiento de los puestos de bolsas y los agentes de bolsas que en ella operen, regular y supervisar sus operaciones en Bolsa y velar porque cumplan con esta Ley, las normas del Consejo Directivo de la Superintendencia y los reglamentos dictados por la Bolsa de la que sean miembros, sin perjuicio de las atribuciones del Superintendente”. La bolsa está facultada para permitir y revisar la ejecución del mercado bursátil.

Facilita las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la Ley, Proporciona las condiciones para la negociación de títulos valores disminuyendo el riesgo, el costo de transacción y de información del mercado de valores al proporcionar un lugar donde se puedan efectuar estas operaciones de forma cómoda y eficiente.

La Bolsa de Valores de Nicaragua presta, eficientemente toda la infraestructura necesaria para que los Puestos autorizados transenvalores de forma segura, fluida y bien informada, permitiéndoles a todos los participantes del mercado una reducción de sus costos por transacción.

La Bolsa de Valores de Nicaragua ofrece los medios físicos, tecnológicos humanos y operativos, además las posibilidades de obtener mejores rendimientos que los usuarios en los bancos, ya que al tratar directamente con los inversionistas sus gastos financieros son menores que los que se pagan en un banco por un préstamo. Amplía las posibilidades de inversión de los grupos superavitarios o ahorrantes y las opciones de financiamiento tanto del sector público como privado del país. Hoy en día la formación y asignación del ahorro es la variable clave en el proceso de desarrollo económico y social, cuanto más alta es la tasa de ahorro mayor es el nivel de inversión financiera es una aportación de recursos monetarios para obtener un beneficio futuro.

Cuenta con un fondo de reserva que es el quince por ciento (15%) de las utilidades netas anuales de las Bolsas de Valores se destinara la formación de un fondo de reserva legal, y esta obligación cesara cuando el fondo alcance el cuarenta por ciento (40%) del capital social suscrito y pagado. Son contratos de Bolsa los que se celebren en las Bolsas

de Valores por medio de puestos de Bolsa y tengan como objetivo valores admitidos a negociación en una Bolsa de Valores. Cada una de las Bolsas establecerá las formas, procedimientos y plazos de exigibilidad y liquidación de operaciones bursátiles.

TÍTULO IV: CAPITULO ÚNICO: PUESTO DE BOLSA

Los puestos de Bolsa deben ser personas jurídicas debidamente autorizadas por la bolsa de valores correspondientes, las operaciones que se efectúen en la misma deberán ser propuestas, perfeccionadas y ejecutadas por un puesto de Bolsa.

Todo puesto de Bolsa está sujeto a ciertos requisitos como son que se constituya como sociedad anónima, que sus acciones sean nominativas e inconvertibles al portador, debe disponer en todo momento de un capital mínimo, suscrito y pagado en dinero efectivo, de dos millones de córdobas, suma que podrá ser aumentada por el Consejo Directivo de la Superintendencia, cada dos años de acuerdo al desarrollo del mercado.

Dentro de las actividades que lo puestos de bolsas pueden realizar se encuentra: comprar y vender de sus clientes, o por cuenta propia valores en la Bolsa, obtener créditos y otorgar a los clientes créditos siempre que estén relacionados directamente con operaciones de compra y venta de valores, asesorar a los clientes, en materia de inversiones y operaciones bursátiles. Los puestos de bolsas no podrán asumir funciones de administradores de fondos de inversión, titularización, ni de pensiones.

Los agentes serán las personas naturales representantes de un puesto de Bolsa, titulares de una credencial otorgada por la respectiva Bolsa de valores, que realizan actividades bursátiles a nombre del puesto, ante los clientes y ante la Bolsa.

Los agentes de bolsa deberán ser personas de reconocida honorabilidad y capacidad para el ejercicio del cargo.

TÍTULO V: FONDOS DE INVERSIÓN

Los fondos de Inversión se caracterizan por ser patrimonios separados perteneciente a una pluralidad de inversionistas. Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán ser sociedades anónimas o sociedades de sucursales extranjeras que cumplan con los requisitos indicados en la Ley de mercados de capitales y el código de comercio.

También las administradoras de fondos de inversión estarán obligadas a suministrar a la Superintendencia información oportuna y veraz sobre su situación y de los fondos que administran; no podrán realizar operaciones tales como: invertir en valores emitidos por ellas mismas con los recursos de los fondos que administra, conceder créditos con dinero del fondo, garantizar al inversionista, directa o indirectamente y mediante cualquier tipo de contrato, un rendimiento determinado, utilizar prácticas y trato discriminatorio a los inversionistas y participar en el capital de otras sociedades.

Los fondos de Inversión se clasifican en los siguientes tipos.

- Fondos de Inversión Abiertos.
- Fondos de Inversión Cerrados.
- Fondos de Inversión Financieros Abiertos o Cerrados.
- Fondos de Inversión no Financieros Abiertos o Cerrados.
- Mega fondos de Inversión.

Los fondos deberán ser invertidos exclusivamente, para el provecho de los inversionistas, procurando el equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad, diversificación y compatibilidad de plazos, dichos fondos deberán realizar sus inversiones en el mercado primario, en valores inscritos en el Registro de Valores o en los mercados secundarios organizados que cuenten con la autorización de la Superintendencia.

Serán causales de liquidación de fondos los siguientes: el vencimiento del término señalado en su pacto constitutivo y su prospecto, excepto en caso de renovación, la cancelación por parte del superintendente de la autorización concedida a la sociedad administradora para operar fondos de inversión o, específicamente dicho fondo.

En caso de quiebra o liquidación de una sociedad administradora de fondos de inversión, los activos de cada uno de los fondos que administran no pasaran a integrar la masa común ni podrán ser distribuidos como haber social entre los socios.

TÍTULO VI: TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.

La titularización es un proceso mediante el cual una o varias entidades llamadas originadoras, procede a sacar de su balance un conjunto de préstamos, créditos u otros activos capaces de generar un flujo continuado de recursos líquidos que son objeto de traspaso a un fondo de Titularización. Solo podrán titularizar activos las entidades, actuando como originadoras, los bancos, sociedades financieras y demás entidades que autorice la Superintendencia.

Dichos fondos serán administrados y deberán mantener depositados sus activos en un Banco o entidad autorizada para desarrollar servicios de custodia.

Los fondos de titularización serán patrimonios separados y cerrados, por paquetes inmodificables, estos fondos podrán funcionar bajo imputación directa o imputación derivada. El Superintendente de Bancos podrá autorizar fondos de titularización en los cuales no todos los activos deban ser transferidos al fondo simultáneamente.

El capital mínimo suscrito y pagado exigible para la creación de las sociedades administradoras será de un C\$ 1, 600,000.00 , el cual podrá ser ajustado cada año o cada dos años por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

TÍTULO VII: NORMAS DE CONDUCTA.

Cada una de las Bolsas de Valores deberá establecer reglamentos internos como normas de conducta, de cumplimiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como también para los puestos y agentes de bolsas. Para el manejo de información privilegiada quienes dispongan de ella deberán abstenerse de realizar directa o indirectamente, cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que se refiere dicha información de igual manera no podrán comunicarla a recomendarla a terceros o de recomendar operaciones con dichos valores.

Los participantes en el mercado deberán abstenerse de provocar el beneficio propio o ajeno, multiplicar las transacciones innecesariamente y sin beneficio para el cliente, atribuirse valores asimismo o a segundas personas de su interés económico, ofrecer a un

cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros, actuar anticipadamente por cuenta propia o de empresas de su grupo de interés económico, difundir información falsa sobre los valores y utilizar los mismos cuya custodia les haya sido encomendada para operaciones no autorizadas por los titulares de dichos valores.

Los puestos de bolsas, los agentes, las sociedades administradoras de fondos de inversión de titularización y, demás personas autorizadas para colocar participaciones, serán responsables solidarios de los daños y perjuicios que sufra cualquier inversionista.

TÍTULO VIII: COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y CUSTODIA DE VALORES

Los medios de representación de las emisiones de valores debidamente inscritas en el registro de la Superintendencia, podrán estar representadas mediante valores físicos (documentos físicos) o valores desmaterializados (registros electrónicos).

Los depositantes de las centrales de valores son entidades nacionales o extranjeras entre los que se encuentran los siguientes:

- Los Puestos de Bolsa
- Bancos
- Sociedades de Inversión
- Sociedades Financieras
- Administradoras de Fondos de Pensión
- Compañías de Seguros
- Bolsas de Valores

- Centrales de Valores
- Arrendadoras Financieras
- Almacenes de Depósito
- Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
- Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización
- Cualquier otra entidad que el Consejo Directivo de la Superintendencia autorice.

El consejo directivo de la Superintendencia es el encargado de normar la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de valores y deberá velar por la certeza y exactitud de los mecanismos empleados en los procedimientos de cobro, compensación, transferencia y liquidación de dichos valores.

TÍTULO IX: SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO. CAPÍTULO ÚNICO.

Las calificadoras de riesgos, son sociedades anónimas, cuyo objetivo social exclusivo es la calificación de riesgos de los valores de oferta pública inscritos en el registro de valores.

Las sociedades calificadoras de riesgo, sus directores, miembros del comité de calificación, administradores, funcionarios y empleados, deberán guardar estricta reserva respecto a la información confidencial de las sociedades que califican y sea irrelevante para las decisiones de los inversionistas.

El Superintendente, en su función de vigilancia y fiscalización de las sociedades calificadoras, tendrá las siguientes funciones:

- a. Autorizar el inicio de operaciones de este tipo de sociedades; para ello señalará los requisitos y procedimientos que estas deberán cumplir.
- b. Aprobar las modificaciones posteriores al acta constitutiva y estatutos, de previo a su formalización definitiva en el Registro Público.
- c. Autorizar sus reglamentos operativos y las modificaciones que les realicen.
- d. Ordenar a estas empresas realizar las publicaciones que considere necesarias sobre sus clasificaciones, bajo las condiciones y la periodicidad que considere, que coadyuvan en mejor forma a cumplir con el objetivo de la calificación riesgo.
- e. Suspender o cancelar definitivamente la autorización para operar, o bien, aplicar las sanciones previstas en esta Ley, cuando compruebe que la calificadora ha dejado de cumplir con los requisitos de funcionamiento exigidos por esta Ley o por las normas generales establecidas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, según la gravedad de la falta cometida.

TÍTULO X: MEDIDAS PRECAUTORIAS, COSTOS DE SUPERVISIÓN, INFRACCIONES, SANCIONES Y PROCEDIMIENTOS.

El Superintendente podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier otra sociedad relacionada con los mercados de valores, que comunique de inmediato al público por los medios que el Superintendente determine, cualesquiera hechos o informaciones que a su criterio sean relevantes para el público inversionista y cuya difusión sea necesaria para garantizar la transparencia del mercado.

El Superintendente, en caso de desorden grave del mercado o para evitar daños de imposible o difícil reparación a los inversionistas, o cuando tenga indicios de la comisión

de un delito, puede ordenar las siguientes medidas precautorias, hasta por el plazo máximo de tres meses (3) y, de acuerdo con las circunstancias de cada caso:

- Suspensión temporal de las cotizaciones de las bolsas.
- Suspensión temporal de la negociación de determinados valores, sea en bolsa o en ventanilla.
- Clausura provisional de la entidad supervisada.
- Suspensión de la publicidad o propaganda realizada en contravención de lo dispuesto en la ley de mercados de capital.

DE LOS COSTOS DE SUPERVISIÓN.

Las Bolsas de Valores y los Puestos de Bolsa contribuirán en efectivo para cubrir el costo de servicio de supervisión de los mismos, con un porcentaje uniforme que establecerá por cada año presupuestado el Consejo Directivo de la Superintendencia entre el uno y el dos por ciento, calculado sobre los ingresos por comisiones de cada Bolsa de Valores y Puesto de Bolsa en el período de los 12 meses anteriores al año presupuestado conforme al calendario que establezca el Consejo Directivo de la Superintendencia. Dicho porcentaje deberá ser enterado por las Bolsas de Valores a la Superintendencia. Cada bolsa cobrará a los puestos de bolsa la cuota de supervisión respectiva por los ingresos por comisiones generados por operaciones en su seno. Será obligación de los Puestos de Bolsa efectuar dicho pago a las bolsas.

Las Centrales de Valores y las Sociedades de Compensación y Liquidación contribuirán en efectivo con un monto que establecerá por cada año presupuestado el

Consejo Directivo de la Superintendencia entre el uno y el dos por ciento, calculado sobre los ingresos por servicio de cada Central de Valores y Sociedad de Compensación y Liquidación, en el período de los doce meses anteriores al año presupuestado, conforme el calendario que establezca el Consejo Directivo de la Superintendencia.

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización aportarán el uno por millar sobre el valor de los activos de los fondos que administren, con base en el promedio del período de los doce meses anteriores al año presupuestado, conforme al calendario que establezca el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos.

Las instituciones participantes en el mercado de valores, deberán pagar por una sola vez en concepto de registro el equivalente al uno por ciento de su capital social pagado y una cuota anual por actualización del mismo, que será establecida por el Consejo Directivo de la Superintendencia.

El superintendente es el facultado para imponer y aplicar la sanción y graduación de la faltas. Las infracciones serán sancionadas con multas de las siguientes cuantías:

- a) Cuando se trate de infracciones muy graves, multa por importe no inferior al beneficio obtenido que será determinado por el Superintendente, ni superior al quíntuplo del mismo obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción o, en caso de no resultar aplicable este criterio, hasta el cinco por ciento (5%) del capital si la sanción se impusiera a una sociedad, o hasta de cien mil Córdobas (C\$ 100.000.00) cuando se trate de personas naturales.

b) Cuando se trate de infracciones graves, multa por no menos del monto del beneficio obtenido determinado por el Superintendente, ni superior al doble del mismo, obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción o, en caso de no resultar aplicable este criterio, hasta el dos por ciento del capital (2%) si se trata de una sociedad, o hasta de cincuenta mil Córdobas (C\$ 50,000.00) cuando se trate de personas naturales.

c) Cuando se trate de infracciones menos graves, multa por el importe de hasta veinticinco mil Córdobas (C\$ 25,000.00).

El Superintendente, de acuerdo a la variación del tipo de cambio oficial de la moneda nacional, podrá cada dos años ajustar el monto de las multas; Asamblea Nacional. Recuperado, (2014, 02 de junio). Página oficial.De: <http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/>

4.12. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la Renta (IR) es el gravamen fiscal que afecta la renta neta originada en Nicaragua de toda persona natural o jurídica residente o no en el país grava las siguientes rentas de fuentes Nicaragüense obtenida por los contribuyentes.

- 1- Las rentas del Trabajo.
- 2- Las rentas de las actividades económicas
- 3- Las rentas de capital y pérdida de capital.

Así mismo, el IR grava cualquier incremento de patrimonio no justificado y las rentas que no estuviesen expresamente exentas o exoneradas por la Ley.

La *Ley de Concertación Tributaria publicada* (2013), en su artículo 13 establece que: las rentas de trabajo son las proveniente de toda clase de contraprestación retribución o ingreso, cualquiera que sea su dominación o naturaleza en dinero o especie que deriven del trabajo personal prestado por cuenta ajena, se incluyen los salarios y demás ingresos percibidos por razón del cargo.

La *Ley de Concertación Tributaria publicada* (2013), en su artículo 13 define que las rentas de actividades económicas son los ingresos devengados o percibidos en dinero o en especie por un contribuyente que suministre bienes y servicios, incluyendo las rentas de capital y ganancia y pérdida de capital, siempre que estas se constituyen o se integren como rentas de actividades económicas.

Constituyen rentas de actividades económicas las originadas en los sectores económicos: agricultura, pesca electricidad, hoteles, restaurantes, las originadas del ejercicio de profesiones, artes, oficios, otras actividades y servicios

El artículo 15 nos habla de las rentas de capital estos son los ingresos devengados o percibidos en dinero o especie proveniente de la explotación o disposición de activos bajo cualquier figura jurídica tales como enajenación, cesión remate entre otras las rentas de capital se clasifican en inmobiliarias y mobiliarias.

Son ganancia y pérdida de capital las variaciones en el valor de los elementos patrimoniales del contribuyente como consecuencia de la enajenación de bienes o sesión de traspaso de derecho así mismo constituyen ganancias de capital las provenientes de juegos, apuestas, herencias entre otras.

Según el capítulo III de la Ley 822 el IR regulado por las disposiciones de esta capítulo grava las rentas de actividades económicas, devengadas o percibidas por los contribuyentes, estos son las personas naturales o jurídicas, fideicomiso, fondos de inversión, entidades y colectividades, residentes así como todas aquellas personas o entidades no residentes, que operen con o sin establecimientos permanentes, que devenguen o perciban habitual u ocasionalmente, rentas de actividades económicas.

La Bolsa de Valores de Nicaragua es una de las instituciones que está regulada por el capítulo III de la Ley de Concertación Tributaria, esta institución está obligada a pagar un, único impuesto el cual es el IR con un porcentaje del diez por ciento (10%).

Según el artículo 56 de la Ley 822 el IR de rentas de actividades económicas deberá pagarse anualmente mediante anticipo y retenciones en la fuente a cuenta del IR, en el lugar, formas y montos de plazo que se determinen en la presente Ley, este será determinado y liquidado anualmente en la declaración del contribuyente de cada periodo fiscal el cual está comprendido del 1 de Enero al 31 de Diciembre de cada año.

Según la Ley No. 712, Ley de reformas y adicionales a la Ley No. 453 Ley de equidad fiscal publicada (2005) en su artículo.110 establece lo siguiente : todas las transacciones bursátiles que se realicen a través de las bolsas agropecuarias y en las bolsas de valores, debidamente autorizadas para operar en el país, estarán exentas de tributos fiscales y locales, excepto la renta obtenida por la venta, concesiones, comisiones y servicios, percibidos o devengados por personas naturales o jurídicas excluyendo los intereses y las ganancias de capital no afectadas al pago de IR.

En el caso de las bolsas de valores, las rentas afectas al pago del IR derivadas de las transacciones bursátiles de instrumentos financieros con plazo menor a cuatro años, estarán sujetas a una retención definitiva del diez por ciento (10%).

La sanción a pagar sería del veinticinco por ciento del impuesto omitido o pago de IR

Las sanciones van dentro de un monto mínimo de QUINIENTAS a un máximo de UN MIL UNIDADES DE MULTA será la sanción en los siguientes casos de controversia tributaria.

1. Se han adoptado conductas, formas, modalidades o estructuras jurídicas con la intención de evitar el pago correcto de los impuestos de Ley.
2. Se lleven dos o más juegos de libros o doble juego de facturación en una misma contabilidad para la determinación de los tributos.
3. Existe contradicción evidente no justificada entre los libros o documentos y los datos consignados en las declaraciones tributarias.
4. No se lleven o no se exhiban libros, documentos o antecedentes contables exigidos por la ley, cuando la naturaleza o el volumen de las actividades desarrolladas no justifiquen tales circunstancias.
5. Se ha ordenado o permitido la destrucción, total o parcial de los libros de la contabilidad, que exijan las leyes mercantiles o las disposiciones tributarias; o utilice pastas o encuadernación, en los libros a que se refiere la fracción anterior, para sustituir o alterar las paginas foliadas.

6. No se ha emitido factura o documentos soportes por las operaciones realizadas o emitirse si los impuestos correspondientes.
7. Se brinden informaciones falsa, o de conductas y actos que tienden a ocultar la verdad del negocio a las autoridades fiscales competentes
8. Cuando hay omisión dolosa o fraudulenta en las declaraciones que deben ser presentadas para efectos fiscales o en los documentos para su respaldo y faltan en ellas a la verdad, por omisión o disminución de bienes o ingresos.
9. Cuando en sus operaciones de importación o exportación sobrevaluó o subvaluó el precio verdadero o real de los artículos, o se beneficia sin derecho de ley, de un subsidio, estímulo tributario o reintegro de impuestos.
10. Cuando elabora o comercia clandestinamente con mercaderías gravadas, considerándose comprendida en esta norma la evasión o burla de los controles fiscales; utiliza indebidamente sellos, timbres, precintos y demás medios de control, o su destrucción o adulteración; la alteración de las características de la mercadería, su ocultación, cambio de destino o falsa indicación de procedencia
11. Cuando aproveche exenciones o exoneraciones para distintos de los que corresponde y determine la Ley.

El Código Tributario (2005), en su Capítulo VI establece que en relación a los recargos moratorios en su artículo 51, expresa que la falta de pago de las obligaciones tributarias dentro del plazo establecido en la disposición legal o reglamentaria

correspondiente, hará surgir sin necesidad de actuación alguna de la Administración Tributaria, la obligación a cargo del contribuyente, de pagar mensualmente recargos por mora de conformidad a lo establecido en el artículo 131.

En ningún caso, los recargos acumulados a que se refiere el presente artículo podrán exceder el equivalente al cincuenta (50%) por ciento sobre el saldo insoluto.

Las repercusiones de incurrir en mora según el artículo 133 del código tributario son las siguientes:

1. La declaración de Insolvencia Fiscal del contribuyente.
2. La imposibilidad de efectuar contrataciones con el Estado.
3. La exigibilidad de la cancelación de la deuda tributaria del contribuyente de acuerdo a los mecanismos que la Administración Tributaria establezca administrativamente; y. agotada la cobranza administrativa indicada en el numeral anterior, la administración Tributaria podrá adoptar como medidas cautelares la Intervención Administrativa o el Cierre del Negocio, en su caso.

Las medidas señaladas en este numeral deberán sujetarse a los procedimientos establecidos en las normativas que a este respecto dicte la Administración Tributaria. El remate de los bienes embargados sólo procede en la etapa de cobro judicial de las deudas tributarias.

En la Omisión y presentación tardía de declaraciones

La *Ley de concentración Tributaria* (2005). En su artículo 134 establece que

”Incorre en omisión de presentación de declaraciones bajo advertencia del delito de falsedad en materia civil y penal, el contribuyente o responsable que estando obligado por disposición legal, no cumple con dicha obligación.

Incorre en presentación tardía, cuando lo hiciere fuera de los plazos determinados por las leyes o reglamentos respectivos.

La declaración incompleta o errónea, la omisión de documentos anexos a la declaración o la presentación incompleta de éstos que puedan inducir a la liquidación de un impuesto inferior al que corresponda, será sancionada administrativamente aplicando lo dispuesto en el artículo 127, numeral 3 del presente Código, salvo que el contribuyente demuestre Causa Justa de conformidad a lo estipulado en el artículo 129 del Código Tributario de Nicaragua.

Otras sanciones.

En los casos de Contravención Tributaria, la Administración Tributaria también podrá aplicar las siguientes sanciones tal como lo dispone el Artículo. 138 *Ley de Concertación Tributaria*. (2013)

1. Intervención Administrativa del negocio.
2. Clausura del local o establecimiento donde se hubiere cometido la infracción, por un máximo de seis días hábiles.

Si con motivo de las contravenciones realizadas, la evasión ya se hubiese consumado, adicionalmente se aplicarán las multas que serán de hasta un tanto del valor del impuesto evadido, sin exceder el cien por ciento de dicho impuesto.

Compensación y Devolución de Saldos a Favor.

Según la Ley de concertación tributaria en su artículo 181 Compensación y devolución de saldos a favor.

Si en la declaración del período mensual resultare un saldo a favor, éste se imputará a los períodos subsiguientes, siempre que dicho saldo esté dentro del plazo de prescripción contemplado en el artículo 43 del Código Tributario. En el caso de exportaciones, el saldo a favor del exportador será aplicado previa solicitud, mediante crédito compensatorio, a otras obligaciones tributarias exigibles por orden de su vencimiento. Si después de esta aplicación resultare un saldo a favor, el contribuyente solicitará la devolución ante la Administración Tributaria. También tendrán derecho a compensación o reembolso de saldo a favor, los responsables recaudadores que enajenen bienes a personas exoneradas de este impuesto.

La *Ley de Concertación Tributaria* (2013), en su Artículo 279 establece que Retención definitiva IR a transacciones bursátiles.

“Todas las transacciones en caso de que le sea cobrado de más de declarar y pagar su tributo la Bolsa de Valores de Nicaragua está en su derecho apelar ante el Tribunal Tributario administrativo está contenida en la ley número 562, Código Tributario de la

República de Nicaragua, artículos 203 y 204 el tribunal es competente para conocer y resolver”.

Recurso de apelación que trata en el título III de este código

Las quejas que los contribuyentes contra la los funcionarios de la administración tributaria en las actuaciones de sus competencias y dictar las sanciones, indemnizaciones, multas y demás en contra de estos bursátiles que se realicen a través de las bolsas de valores, debidamente autorizadas para operar en el país, estarán exentas de tributos fiscales y locales.

No obstante, la renta obtenida por la venta, concesiones, comisiones y servicios, devengados y percibidos por personas naturales o jurídicas, así como los intereses y las ganancias de capital estarán afectas al pago del IR.

Los títulos valores del Estado que no contengan cupones de intereses explícitos y que se vendan por personas gravadas con el IR de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, quedarán sujetos a una retención definitiva del cero punto veinticinco por ciento (0.25%), cuando sean adquiridos por personas exentas del IR de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital.

La *Ley de Concertación Tributaria* (2005), en sus artículos 11, 12 y 13 establece que “Son rentas del trabajo las provenientes de toda clase de contra prestación, retribución o ingreso, cualquiera sea su denominación o naturaleza, en dinero o especie, que deriven del trabajo personal prestado por cuenta ajena.

Como rentas del trabajo, se incluyen los salarios y demás ingresos percibidos por razón del cargo, tales como: sueldos, zonaje, antigüedad, bonos, sobre sueldos, sueldos variables, reconocimientos al desempeño y cualquier otra forma de remuneración adicional.

Asimismo, se consideran rentas del trabajo, aunque no respondan a las características de los párrafos anteriores, entre otras, las siguientes:

1. Las cantidades que se les paguen o acrediten por razón del cargo, a los representantes nombrados en cargos de elección popular y a los miembros de otras instituciones públicas.

2. Las retribuciones de los administradores y miembros de los órganos de administración y demás miembros de otros órganos representativos de sociedades anónimas y otros entes jurídicos.

Artículo 13. Rentas de actividades económicas.

Son rentas de actividades económicas, los ingresos devengados o percibidos en dinero o en especie por un contribuyente que suministre bienes y servicios, incluyendo las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, siempre que éstas se constituyan o se integren como rentas de actividades económicas. Constituyen rentas de actividades económicas las originadas en los sectores económicos de: agricultura, ganadería, silvicultura, pesca, minas, canteras, manufactura, electricidad, agua, alcantarillado, construcción, vivienda, comercio, hoteles, restaurantes, transporte, comunicaciones, servicios de intermediación financiera y conexos, propiedad de la vivienda, servicios del

gobierno, servicios personales y empresariales, otras actividades y servicios. Dentro de la sectorización de actividades económicas detalladas en el párrafo anterior, se incluyen las originadas del ejercicio de profesiones, artes y oficios, entre otros.

La *Ley Concertación Tributaria* (2013) en su artículo 35 establece que

“La base imponible del IR anual de actividades económicas es la renta neta.

La renta neta será el resultado de deducir de la renta bruta no exenta, o renta gravable, el monto de las deducciones autorizadas por la presente Ley”. Los sistemas de determinación de la renta neta estarán en concordancia con lo establecido en el artículo 160 del Código Tributario, en lo pertinente. La base imponible sujeta a retenciones definitivas del IR sobre las rentas percibidas por contribuyentes no residentes, es la renta bruta.

La renta neta de los contribuyentes con ingresos brutos anuales menores o iguales a doce millones de córdobas (C\$12,000.000.00), se determinará como la diferencia entre los ingresos percibidos menos los egresos pagados, o flujo de efectivo, por lo que el valor de los activos adquiridos sujetos a depreciación será de deducción inmediata, conllevando a depreciación total en el momento en que ocurra la adquisición

La *Ley de Concertación Tributaria* (2013), en sus artículos. 36 ,37 ,38 y 39 establece que:

“Constituye renta bruta:

1. El total de los ingresos devengados o percibidos durante el período fiscal de cualquier fuente nicaragüense proveniente de las rentas de actividades económicas.

2. El resultado neto positivo de las diferencias cambiarias originadas en activos y pasivos en moneda extranjera, independientemente de si al cierre del período fiscal son realizadas o no. En caso de actividades económicas que se dedican a la compraventa de moneda extranjera, la renta bruta será el resultado positivo de las diferencias cambiarias originadas en activos y pasivos en moneda extranjera.”

Artículo 37. Exclusiones de la renta bruta.

“No forman parte de la renta bruta, y por tanto se consideran ingresos no constitutivos de renta, aun cuando fuesen de fuente nicaragüense:

1. Los aportes al capital social o a su incremento en dinero o en especie;
2. Los dividendos y cualquiera otra distribución de utilidades, pagadas o acreditadas a personas naturales y jurídicas, así como las ganancias de capital derivadas de la transmisión de acciones o participaciones en dicho tipo de sociedades, sin perjuicio de que se le aplique la retención definitiva de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital estipulada en el artículo 89 de la presente Ley.
3. Los rentas sujetas a retenciones definitivas, salvo las excepciones previstas en la presente Ley, las cuales son consideradas como pagos a cuenta del IR de actividades económicas.

Artículo 38. Integración de las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, como rentas de actividades económicas.

Las rentas de capital y las ganancias y pérdidas de capital que están gravadas separadamente, se integrarán como rentas de actividades económicas, si aquellas en conjunto, llegasen a ser mayores a un monto equivalente al cuarenta por ciento (40%) de la renta gravable de actividades económicas. En este caso, la retención definitiva del artículo 89, se constituirá en una retención a cuenta del IR anual.

Las rentas de capital y las ganancias y pérdidas de capital de las instituciones financieras reguladas o no por las autoridades competentes, deberán integrarse en su totalidad como rentas de actividades económicas”

Artículo 39. Costos y gastos deducibles.

“Son deducibles los costos y gastos causados, generales, necesarios y normales para producir la renta gravable y para conservar su existencia y mantenimiento, siempre que dichos costos y gastos estén registrados y respaldados por sus comprobantes correspondientes.

Entre otros, son deducibles de la renta bruta, los costos y gastos siguientes:

1. Los gastos pagados y los causados durante el año gravable en cualquier negocio o actividad afecta al impuesto.
2. El costo de ventas de los bienes y el costo de prestación de servicios.
3. Los gastos por investigación y desarrollo, siempre que se deriven de unidades creadas para tal efecto.

4. Los sueldos, los salarios, y cualquier otra forma de remuneraciones por servicios personales prestados en forma efectiva.
5. Las cotizaciones o aportes de los empleadores a cuenta de la seguridad social de los trabajadores en cualquiera de sus regímenes.
6. Las erogaciones efectuadas para prestar gratuitamente a los trabajadores servicios y beneficios destinados a la superación cultural y al bienestar material de éstos, siempre que, de acuerdo con política de la empresa, sean accesibles a todos los trabajadores en igualdad de condiciones y sean de aplicación general.
7. Los aportes en concepto de primas o cuotas derivadas del seguro colectivo de los trabajadores o del propio titular de la actividad hasta el equivalente a un diez por ciento (10%) de sus sueldos o salarios devengados o percibidos durante el período fiscal.
8. Hasta un diez por ciento (10%) de las utilidades netas antes de este gasto, que se paguen a los trabajadores a título de sobresueldos, bonos y gratificaciones, siempre que de acuerdo con políticas de la empresa, sean accesibles a todos los trabajadores en igualdad de condiciones. Cuando se trate de miembros de sociedades de carácter civil o mercantil, y de los parientes de los socios de estas sociedades o del contribuyente, solo podrá deducirse las cantidades pagadas en concepto de sueldo y sobresueldo.
9. Las indemnizaciones que perciban los trabajadores o sus beneficiarios, contempladas en la Ley No. 185, Código del Trabajo, publicado en La Gaceta, Diario Oficial No. 205 del 30 de octubre de 1996, que en el resto de la ley se mencionará como Código del Trabajo, convenios colectivos y demás leyes.

10. Los costos por las adecuaciones a los puestos de trabajo y por las adaptaciones al entorno en el sitio de labores en que incurre por el empleador, en el caso de personas con discapacidad.

11. El resultado neto negativo de las diferencias cambiarias originadas en activos y pasivos en moneda extranjera, independientemente de si al cierre del período fiscal son realizadas o no, en su caso. En actividades económicas de compraventa de moneda extranjera, la deducción será por el resultado negativo de las diferencias cambiarias originadas en activos y pasivos en moneda extranjera.

12. Las cuotas de depreciación para compensar el uso, desgaste, deterioro u obsolescencia económica, funcional o tecnológica de los bienes productores de rentas gravadas, propiedad del contribuyente, así como la cuota de depreciación tanto de las mejoras con carácter permanente como de las revaluaciones.

13. Las cuotas de amortización de activos intangibles o gastos diferidos.

14. Los derechos e impuestos que no sean acreditables por operaciones exentas de estos impuestos, en cuyo caso formarán parte de los costos de los bienes o gastos que los originen. En su caso, y cuando corresponda con arreglo a la naturaleza y función del bien o derecho, la deducción se producirá al ritmo de la depreciación o amortización de los bienes o derechos que generaron esos impuestos.

15. Los intereses, comisiones, descuentos y similares, de carácter financiero, causados o pagados durante el año gravable a cargo del contribuyente, sin perjuicio de las

limitaciones de deducción de intereses establecida en el artículo 48 de la ley de concertación tributaria.

16. Hasta el equivalente a un diez por ciento (10%) de la renta neta calculada antes de este gasto, por transferencias a título gratuito o donaciones, efectuadas a favor de:

a. El Estado, sus instituciones y los municipios.

b. La Cruz Roja Nicaragüense y los Cuerpos de Bomberos.

c. Instituciones de beneficencia y asistencias sociales, artísticas, científicas, educativas, culturales, religiosas y gremiales de profesionales, sindicales y empresariales, a las que se le haya otorgado personalidad jurídica sin fines de lucro.

d. Las personas naturales o jurídicas dedicadas a la investigación, fomento y conservación del ambiente.

e. El Instituto contra el Alcoholismo y Drogadicción, creado mediante Ley No. 370, Ley Creadora del Instituto contra el Alcoholismo y Drogadicción, publicada en La Gaceta, Diario Oficial, No. 23 del 1 febrero de 2001.

f. Campañas de recolecta nacional para mitigar daños ocasionados por desastres naturales, siniestros y apoyo a instituciones humanitarias sin fines de lucro.

17. Los impuestos a cargo del contribuyente no indicados en el artículo 43 de la ley 822.

18. Las pérdidas por caducidad, destrucción, merma, rotura, sustracción o apropiación indebida de los elementos invertidos en la producción de la renta gravable, en cuanto no

estuvieran cubiertas por seguros o indemnizaciones; ni por cuotas de amortización o depreciación necesarias para renovarlas o sustituirlas.

19. Las pérdidas provenientes de malos créditos, debidamente justificadas. No obstante, el valor de la provisión acumulada de conformidad con los numerales 20 y 21 de este artículo, se aplicará contra estas pérdidas, cuando corresponda.

20. Hasta el dos por ciento (2%) del saldo de las cuentas por cobrar de clientes.

21. El incremento bruto de las provisiones correspondiente a deudores, créditos e inversiones de alto riesgo por pérdidas significativas o irrecuperables en las instituciones financieras de acuerdo a las categorías y porcentajes de provisión establecida en las normas prudenciales de evaluación y clasificación de activos que dicten las entidades supervisoras legalmente constituidas.

22. Los cargos en concepto de gastos de dirección y generales de administración de la casa matriz o empresa relacionada que correspondan proporcionalmente al establecimiento permanente, sin perjuicio de que le sean aplicables las reglas de valoración establecidas en la presente Ley.

23. El pago por canon, conservación, operación de los bienes, primas de seguro, y demás erogaciones incurridas en los contratos de arrendamiento financiero.

24. El autoconsumo de bienes de las empresas que sean utilizados para el proceso productivo o comercial de las mismas.

25. Las rebajas, bonificaciones y descuentos, que sean utilizados como política comercial para la producción o generación de las rentas gravables.”

4.13. Otras leyes que rige la bolsa de Valores de Nicaragua.

LEY	AÑO	FECHA DE PUBLICACION
Ley general de Títulos Valores. (Decreto N° 18-24)	1971	Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 146 de 1971.
Ley de Estupefacientes, Psicotrópicos y Otras Sustancias controladas, Lavado de Dinero y Activos provenientes de Actividades Ilícitas. (N° 285).	1999	Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 69 del 15 de abril de 1999.
Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. (N° 316)	1999	Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 196 del 14 de octubre de 1999
Reglamento a la Ley 285, Ley de Reformas y Adiciones a la Ley No. 177, Ley de Estupefacientes, Psicotrópicos y Sustancias Controladas Decreto No 74-99.	1999	Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 124 del 30 de junio de 1999
Ley de Reformas a la Ley 316, Ley de la Superintendencia de Bancos y de	2005	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 169 del 31 de

Otras Instituciones Financieras.(N°552)		Agosto del 2005.
Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros. (N° 561)	2005	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 232 del 30 de noviembre de 2005
Ley de Reforma a la Ley 316, Ley de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. (N° 564)	2005	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 228 del 24 de noviembre de 2005.
Ley de Reforma a la Ley 316, Ley de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. (N° 576).	2006	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 58 del 22 de marzo de 2006.
Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua.(No. 732)	2010	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 148 y 149 del 5 y 6 de agosto de 20
Ley de protección de los derechos de las personas consumidoras y usuarias (N°842)	2013	Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No.129 del 11 de julio de 2013

V. -CASO PRÁCTICO

5.1. Objetivos del caso práctico.

5.1.1. Indagar a través de los estados financieros que impuesto esta obligada a cubrir la Bolsa de Valores de Nicaragua.

5.1.2. Analizar a profundidad la declaración y el pago del Impuesto sobre la Renta de la Bolsa de Valores de Nicaragua en los años 2012-2013, usando el formato de declaración anual del Impuesto Sobre la Renta y la Ley de concertación Tributaria(Ley 822).

5.2. Introducción al caso práctico.

Para el desarrollo de este caso práctico se tiene como herramienta un análisis a la Ley Concertación Tributaria (822), abordando los aspectos generales que la misma regula aplicado a las Instituciones Financieras, identificando la tasa impositiva porcentual que paga la misma. Ley 587 (Ley de mercado de capitales), puesto que estas tienen como misión regular los mercados de valores y a las personas naturales o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos.

A través de estas leyes se implementará los conocimientos adquiridos en este trabajo, por lo que se analizará las obligación tributaria que declara y paga la Bolsa de Valores de Nicaragua para los años antes mencionados, reflejándolos en los Estados Financieros correspondientes.

5.3. Información financiera a considerar de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Razón Social: Sociedad Bolsa de Valores de Nicaragua. S.A.

Objeto Social: Actividades Bursátil

No. Ruc: J0310000009970

Dirección: Centro Financiero LAFISE, Km 5 ½ Carretera a Masaya, Managua, Nicaragua.

Teléfonos: 22783830

Telefax:(505) 22783830

Email: informacionbvn@bolsanic.com

Capital Social Inicial: C\$ 13, 000,000.00

5.4. Perfil de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Misión.

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

Visión.

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

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

La Bolsa de Valores de Nicaragua es una empresa rentable e innovadora, con capacidad de ofrecer la infraestructura necesaria para que los Puestos Bolsa accedan a los mercados internacionales. Los actores del mercado son reconocidos por mantener altos estándares de transparencia y profesionales.

5.5. Políticas Internas de la Bolsa de Valores.

Obligatoriedad de un Control Interno: Las entidades de valores están obligadas a contar con un sistema de control interno que, como mínimo, contenga un conjunto de políticas, procedimientos y técnicas de control establecidas por la entidad para proveer una seguridad razonable en la salvaguarda de los activos y lograr una adecuada organización administrativa y eficiencia operativa, confiabilidad de los reportes que fluyen de sus sistemas de información, apropiada identificación y administración de los riesgos que enfrenta, y el cumplimiento de las disposiciones legales que le son aplicables.

5.6. Sectores a los que brinda servicio la bolsa de valores.

Las Casas de Bolsa brindan asesoría a las empresas para obtener financiamiento a través de la emisión de títulos, y participan en las ofertas públicas como colocador de los mismos o como representantes comunes de los tenedores de valores.

Posteriormente, pueden contribuir a dar liquidez a los títulos al actuar como formador de mercado manteniendo continuamente posturas de compra y de venta por un importe mínimo de valores.

En el día a día, celebran operaciones de compra-venta, reporto y préstamo de valores, actuando por cuenta propia o de sus clientes. Para el desarrollo de estas actividades, las Casas de Bolsa pueden llevar a cabo la liquidación de operaciones, ya sea por cuenta propia o de sus clientes, así como la administración y la custodia de los valores de terceros.

Adicionalmente ofrecen servicios de inversión, para apoyar a clientes en la toma de decisiones de inversión, a través de servicios asesorados y no asesorados. Asimismo, pueden actuar como fiduciarias, administrador y ejecutor de prendas bursátiles, así como distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.

Los productos que las Casas de Bolsa pueden ofrecer a su clientela incluyen también las operaciones con derivados, divisas y metales amonedados. Las actividades permitidas a las Casas de Bolsa son establecidas por la Ley del Mercado de Valores.

Todas las transacciones realizadas en el seno de la Bolsa de Valores de Nicaragua se realizan a través de un sistema de negociación electrónico en el cual todos los Puestos de Bolsa están conectados a una red informática que administra la Bolsa de Valores de Nicaragua. A través de un software desarrollado por la Bolsa de Valores de Nicaragua los puestos de bolsa venden y compran valores en el mercado primario, secundario, opciones

y reportos. Asimismo los Puestos de Bolsa tienen acceso a toda la información histórica contenida en la base de datos.

Dentro de los productos o sectores que se puede invertir En la Bolsa de Valores de Nicaragua, encontramos a AGRICORP, que es sector agrícola, la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EEAI), que es servicio turístico, o Factoring SA y Credifactor, que son del sector financiero, y ya ni digamos los fondos de inversión que aumentan aún más la diversificación y rendimientos de su inversión. En el caso de las empresas que buscan financiarse (emisores), los beneficios se traducen en menores costos financieros según las circunstancias del mercado, una diversificación de fuentes de financiamiento o la flexibilización del flujo de caja de las empresas, pues estas tienen la potestad de decidir cómo pagan su financiamiento.

5.7. Principios Básicos de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

5.7.1. Integridad:

Todas las personas a quienes se le aplique el código de conducta deberán desempeñar sus funciones con integridad. En este sentido deben evitar todo comportamiento en que deliberadamente se procure engañar, desinformar o confundir a un cliente, a la institución en que trabaja o a la Superintendencia, o abusar de la información confidencial o de los activos de un cliente o la institución en que trabaja.

5.7.2. Competencia, cuidado y diligencia.

Todas las personas a quienes se aplica el código de conducta deberán desempeñar sus funciones con la debida competencia, cuidado y diligencia. En este sentido, deben procurar razonablemente evitar que, como consecuencia no necesariamente intencional de su comportamiento, pudiera resultar engañado, desinformado o confundido un cliente, la institución en que trabajan, o la Superintendencia, o abusada la información confidencial de los activos de un cliente o de la institución en que trabajan.

5.7.3. Normas de conducta de mercado apropiadas.

Todas las personas a quienes se aplica este Código de Conducta deberán observar, en el desempeño de sus funciones las normas de conductas de mercado apropiadas a su ámbito de actividad. Las normas de conductas de mercado específicas para cada ámbito de actividad podrán estar formalmente enunciadas, no obstante en ausencia de tales normas formales o en caso de situaciones no contempladas expresamente en las mismas, se deberá recurrir a lo que es razonable dadas las circunstancias.

5.7.4. Transparencia y colaboración con la Superintendencia.

Todas las personas a quienes se aplica el presente Código de conducta deberán relacionarse con la superintendencia en forma transparente y colaboradora deberán proveer en forma apropiada a la Superintendencia cualquier información que esta pueda razonablemente requerir o esperar que le sea facilitada aun sin haberla requerido.

5.7.5. Lealtad

Los administradores y los empleados de la sociedad desempeñaran sus funciones de buena fe y con transparencia, velando por los intereses y objetivos de la sociedad y teniendo en cuenta los intereses de los accionistas, sin perjuicio del cumplimiento de la normatividad aplicable.

La organización espera que nadie esté dispuesto a cometer un acto de engaño en contra de la empresa. Si un gerente, supervisor o subordinado conoce de una oportunidad de negocio para la empresa, este tiene la obligación y facilitar, o al menos de no inhibir, la consecución exitosa de tal oportunidad.

5.7.6. Honestidad.

Los destinatario del presente Código de Conducta mantendrá en el ejercicio de sus funciones una conducta resta y honrada.

5.7.7. Cuidado diligencia.

Los administradores y empleados de la sociedad cumplirán sus funciones con el mismo cuidado y diligencia con el que actuaría un buen hombre de negocio puesto en una posición semejante y bajo las mismas circunstancias.

5.7.8. Cumplimiento de la normatividad aplicada.

La Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL), su administradores y empleados, cumplirán con las normas legales, reglamentarias y estatutarias aplicable a la Sociedad y a cada uno de los negocios y actividades que esta realice, así como las

reglas consagradas en el Código de Conducta interno, teniendo en cuenta no solo su texto si no también su finalidad.

5.8. Estructura Organizacional. (DE LA BOLSA DE VALORES)

Nombres y Apellido	Cargos
Raúl Antonio Lacayo Solórzano	Presidente
Juan Bautista Sacasa Gómez	Vicepresidente
Rodrigo Antonio Reyes Portocarrero	Secretario
Maria Carolina Solórzano Horvilleur	Vicesecretario
Leonel Argüello Ramírez	Vigilante
Robert Joseph Zamora Llanes	Director
Samuel III Santos López	Director
Raúl Francisco Amador Torres	Director
Juan Carlos Sansón Caldera	Director
Enrique Javier Gutiérrez Quezada	Director
Cesar Augusto Lacayo Villa	Director

5.9. Impuesto a pagar Análisis

Las transacciones que se realicen en las bolsas de valores estarán exoneradas de todo tipo de tributos fiscales y locales. No obstante, las rentas provenientes de las operaciones realizadas en las bolsas de valores estarán sujetas al régimen tributario vigente (Ley de Concertación Tributaria).

5.10. Rentas de las Operaciones Realizada por la Bolsa

5.10.1. Composición para obtener la renta.

5.10.1.1. Ingresos.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA		
INGRESOS AL 31 DE DICIEMBRE 2012-2013		
INFORMACION EN MILES DE CORDOBAS		
Descripción	AÑOS	
	2012	2013
Ingresos financieros	11,653.484.00	15,745,579.00
Ingresos financieros por operaciones bursátiles	9,258,576.00	14,931,805
Ingresos financieros por disponibilidades	30,667.00	19,772.00
Ingresos Financieros por inversiones	713,873.00	1,101,297.00
Otros ingresos financieros	1,650,368.00	232,705.00

Valores Obtenidos de informe de Estados Financieros Auditados firma Auditores independientes Guerra & Co

Aunque la Ley establece que las transacciones que se realizan en la bolsa de valores están exonerada de todo impuesto hay que entender que no las rentas que se generan de esas transacciones.

Para obtener las rentas sujetas a impuestos de las operaciones realizadas por la bolsa tenemos que identificar como se obtienen y en primer lugar la estructura de las entradas de efectivos en el cuadro anterior podemos observar la composición de los ingresos financieros que, para el año 2013 aumentaron en un 35.12% en relación al 2012. Donde

los ingresos por las operaciones bursátiles tuvieron la mayor participación tanto en el 2012 como en el 2013 del 79.45% y de 94.85% respectivamente.

5.10.1.2.Gastos.

Gastos financieros		
Gastos por operaciones bursátiles	-	-
Gastos financieros por inversiones	-	-
Otros Gastos Financieros	-	-
Gastos Financieros por obligaciones subordinadas	-	-
Ajuste Monetario	1,132,898.00	1,023,777.00
Resultado Financiero Bruto	12,786,382.00	16,769,355.00
Ingreso (Gasto) por desvalorización de Activos Financieros	- 62,256.00	- 12,021.00
Resultado financiero, neto	12,724,126.00	16,757,334.00
Ingresos operativos diversos	967,361.00	1,007,227.00
Gastos operativos diversos	-347,186.00	- 469,612.00
Otros Ingresos Gastos, neto	-	11,895.00
Gastos de administración	12,829,900	13,558,929.00

Sabemos que la Renta es la obtención de un rendimiento o una utilidad que se materializa en la percepción de un bien o derecho que se incorpora realmente al

patrimonio del sujeto, pudiendo éste disponer de tal ingreso para destinarlo a los fines que estime convenientes: el ahorro, la inversión o el consumo”.

Por lo antes descrito es importante identificar la composición de los gastos, que restado a los ingresos nos determinara la renta neta sujeta a retención del impuesto sobre la renta de acuerdo a lo que determina la ley de Concertación tributaria.

En el periodo Analizado (2012-2013), la Bolsa de Valores no tuvo Gastos Financieros mas se realizaron ajustes monetarios a los ingresos financieros, producto del deslizamiento diario del córdoba en relación con el dólar de los Estados Unidos de América. La Bolsa de Valores de Nicaragua ha venido ajustando a las nuevas tasas sus activos y pasivos en moneda extranjera y en moneda nacional sujetos a mantenimiento de valor a la nueva tasa de cambio. Los gastos para estos periodos estuvieron representados por:

- Gastos por desvalorización de activos financieros: con una representación del 0.54% en el 2012 y del 0.08% en el 2013 en relación al total ingreso.
- Gastos operativos diversos: Con una representación del 8.31% en el 2012 y del 6.40 % en el 2013 en relación al total ingresos.
- Gastos Administrativos: Con una representación del 110.10 % en el 2012 y del 86.12 % en el 2013 en relación al total ingresos, hay que tomar en cuenta que a los ingresos financieros se le sumo el ajuste monetario y los ingresos operativos diversos, el cual genera utilidades.

5.10.1.3.Utilidades.

Descripción	2012	2013
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	514,401.00	3,747,915.00
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	-	- 776,919.00
Resultado netos del período	514,401.00	2,970,996.00

A partir del 1 de enero de 2013 entro en vigencia como marco regulatorio de la tributación en Nicaragua la Ley 822 Ley de Concertación Tributaria y su reglamento, dicha Ley el cual no provoco ningún cambio en la metodología de la liquidación del impuesto sobre la renta anual (IR) con relación a la ley 453 “Ley de Equidad Fiscal” y su reforma la Ley 712 “Ley de Reformas y adiciones a la Ley de Equidad fiscal” con la que se liquidaron los impuesto en el año 2012. Dicha metodología se detalla a continuación:

El impuesto a pagar se calculo aplicando el 1% sobre el total de los ingresos netos (pago mínimo definitivo) o el 30 % sobre la utilidad de la compañía (I/R anual). La cancelación fue igual al monto mayor que resultado de comparar el pago mínimo definitivo con el Impuesto sobre la renta anual determinado tal como lo establece la ley. La compañía presento sus derechos y obligaciones por impuestos, en cuentas separadas de activos y pasivos.

La provisión para el impuesto sobre la renta al 31 de diciembre del 2013 y 2012 se detalla a continuación:

Descripción	2013	2012
Impuesto Aplicable a la utilidad contable al 30%	776,919.00	154,320.00
Efecto de impuesto sobre gastos no deducibles e ingresos no gravables	4,836.00	(178,877.00)
Provisión del Impuesto sobre la renta del año	781,755.00	(24,554.00)
Menos: Anticipos a cuenta del impuesto sobre la renta	(816,251.00)	(130,739.00)
Impuesto Sobre la renta por Pagar	0.00	0.00
Saldo a Favor del impuesto sobre la Renta	(34,496.00)	(130,739.00)

Las provisiones del impuesto sobre la renta indicado en el cuadro anterior fueron, para el 2012 de Veinte y cuatro mil quinientos cincuenta y cuatro córdobas negativos y en el 2013 de Setecientos ochenta y un mil setecientos cincuenta y cinco córdobas positivo. El efecto de impuesto sobre gastos deducible e ingresos gravables fue a favor para el año 2012, es decir mayor los ingresos no Gravables que los gastos no deducibles, aunque no pudimos determinar estos ingresos por la limitación de la información, pero suponemos que se realizó conforme lo establecido en el Art 39 y 43 de LCT, de acuerdo al informe de la firma de Auditores independientes Guerra & Co. Es evidente las exclusiones de ingresos no gravables dentro en la renta bruta base para el cálculo del IR, que la bolsa de Valores posee sobre sus operaciones bursátiles principalmente, ya que

restando los anticipos que realizo en estos años la instrucción obtuvo saldos a favor para su acreditación correspondiente, de acuerdo a lo indicado en el Art 66 en ese momento.

De lo anteriormente explicado sobre la presentación de declaración presentamos a continuación los ajustes realizados a esa fecha en relación al impuesto sobre la renta.

Numero de Ajuste	Número de Cuenta Contable	Descripción	Debito	Crédito
1	16-01-04-00-00-00	Impuesto pagados por anticipado		
	16-01-04-00-01-01	Anticipo de IR	16,116.00	
	68-02-36-00-00-00 68-02-99-00-01-30	Gastos (Impuesto Multas) Retención Definitiva.		16,116.00
2	24-01-02-00-00-00 24-01-02-00-01-01	Impuesto Por pagar Impuesto sobre la Renta	342,839.00	
	68-03-00-00-00-00 68-03-01-00-01-01	Gastos por impuesto sobre IR Impuesto sobre la Renta		342,839.00
	TOTAL AJUSTES		358,955.00	358,955.00

En relación a los Ajuste realizado a la fecha de nuestro análisis se propuso las siguientes recomendaciones:

- Ajuste 1: Reconocimiento de retenciones definitivas aplicadas a Cenival que puede ser consideradas como Crédito Fiscal basado en el Art 38 de LCT.

La Bolsa de Valores de Nicaragua realizo retenciones a Cenival, como renta definitiva, sin embargo dentro de la información analizada la firma de auditores Guerra & Co en su informe final realizo la recomendación de integrarla dentro la rentas de actividades económicas.

El art 89 de LCT nos indica, que cuando se cumpla con lo establecido al art 38 de la Ley, las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, puede ser

integrada como renta por actividad económica. No tenemos la información del monto de la retención pero el procedimiento que se siguió fue el siguiente según las indicaciones de la Ley.

Rentas gravables	Ejemplo 1	%	Ejemplo 2	%
	Integración de rentas		Integración de rentas	
Renta ordinarias	1,000.000.00	100	1,000.000.00	100
Rentas de capital	150,000.00	15%	150,000.00	10%
Rentas de ganancias de capital	250,000.00	25%	350,000.00	35%
Renta totales Las rentas de capital y las ganancias y pérdidas de capital, que están gravadas	1,400,000.00	35%	1.500.000.00	50%

Separadamente, se integrarán como rentas de actividades económicas, si aquellas, en conjunto, llegasen a ser mayores a un monto equivalente al cuarenta por ciento (40%) de la renta gravable de actividades económicas en el ejemplo uno representa el 40% y el total del 35% integrada en el ejemplo 2 representa el 50%, ya integrada el 50%.

- Ajuste 2: Disminuir la provisión del IR anual calculada inicialmente al 31 de diciembre 2013 con las cifras de ajuste. Anexo Estado financieros Ajustados.

Recaudación por Sector Economico					
Periodo del 01/01/2013 al 30/04/2013					
Miles de Córdoba					
Sectores Economicos	Recaudacion		Crecimiento		2012
	2013	2012	Absoluto	%	Participacion
Industria	3,092,385	2,959,944	132,441	4%	27%
Comercio	2,938,524	2,713,773	224,751	8%	26%
Transporte	1,501,970	1,331,741	170,229	13%	13%
Financiero	1,477,242	1,324,385	152,857	12%	13%
Servicios	864,281	866,710	-2,429	0%	8%
Elec.Luz,agua	552,596	429,811	122,785	29%	5%
Mineria	491,972	331,292	160,680	49%	4%
Agropecuario	222,476	201,657	20,819	10%	2%
Construccion	196,441	129,568	66,873	52%	2%
Total	11,337,887	10,288,881	1,049,006	110%	100%

A pesar de todas las exoneraciones y exclusiones de la renta bruta, para el cálculo del IR, datos estadístico del Ministerio de Hacienda y crédito Público, reflejo dentro de nuestro periodo analizado que las instituciones Financiera incluida la Bolsa de Valores de Nicaragua tiene el tercer lugar de recaudación de impuesto en concepto de IR en relación a los sectores económicos del país con un 13% del total de recaudación.

Claramente esto no es solamente por la aportación de la institución sino por las retenciones que realiza la bolsa en concepto de retención definitiva el cual analizaremos a continuación:

Se realizara retención definitiva de acuerdo al artículo 279 Ley de Concertación Tributaria: Los títulos valores del Estado que no contengan cupones de intereses explícitos y que se vendan por personas gravadas con el IR de rentas de capital y

ganancias y pérdidas de capital, quedarán sujetos a una retención definitiva del cero punto veinticinco por ciento (0.25%), cuando sean adquiridos por personas exentas del IR de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital. (Arto. 279 Ley Concertación Tributaria.

			Mercado Primario			2012 -2013
Renta Fija						
CORDOBAS						
Días	Emisor	Instrumento	Rendimiento %			Volumen (Miles)
			Mínimo	Promedio	Máximo	
29	BCN	LETRAD	0.09	0.09	0.09	115,837.00
30	BCN	LETRAD	0.10	0.19	0.39	1,419,652.50
90	BCN	LETRAD	0.35	0.45	0.64	1,103,504.40
91	BCN	LETRAD	0.19	0.38	0.48	346,538.50
179	BCN	LETRAD	0.38	0.38	0.38	233,518.00
180	BCN	LETRAD	0.43	0.88	1.99	1,671,867.25
352	BCN	LETRAD	1.23	2.04	2.74	761,850.30
354	BCN	LETRAD	1.25	1.45	1.90	470,317.00
355	BCN	LETRAD	1.75	2.01	2.34	523,435.30
1080	MHCP	BONO\$D	4.40	5.45	5.55	126,913.65
1800	MHCP	BONO\$D	4.80	5.21	5.49	187,409.35
2520	MHCP	BONO\$D	6.38	6.39	6.40	198,550.25
Total . . .						7,159,393.50

El cuadro anterior muestra: Los títulos Valores del estado emitidos en el mercado primario, reflejado todavía para los años 2012-2013 vigente nuestro ejemplo corresponde a títulos de renta fijas en moneda nacional y cómo podemos observar los títulos emitidos son:

- Letra del BCN
- Bonos del Ministerio de Hacienda y crédito Público.

Estos títulos pagan al inversionista un promedio entre el 0.09 % y el 6.39% de rendimiento del cual se le tiene que realizar su retención definitiva del 0.25% en concepto de impuesto sobre la renta.

5.11. Conclusión del Caso.

El factor tributario, ayuda a determinar cuál país ofrece las mejores condiciones para que el inversionista coloque su capital, como también ayudan la estabilidad macroeconómica, la seguridad jurídica, la calidad de la infraestructura económica, la fortaleza de las instituciones públicas, la ley de inversiones extranjeras, el tamaño del mercado, entre otros.

El sector financiero no tiene nada de renta en el sentido técnico, y menos aún cuando la tasa de interés es notoriamente inferior a la tasa de inflación bien medida, o se invierte en títulos valores de la hacienda pública. En Nicaragua en el periodo analizado la tasa de interés pasiva era a 1 mes plazo del 1.15% con mantenimiento de valor (hay que sumarle 5 puntos porcentuales correspondientes a la tasa de devaluación anual), mientras que la tasa de inflación interanual, es de 6.16%; por otro lado, la tasa de rendimiento ponderada anual de los títulos valores del Ministerio de Hacienda y Crédito Público subastados es del 6.5%.

Consecuentemente, y en consenso, se estableció a través de la Ley de Concertación Tributaria la exención de tributos fiscales y locales a todas las transacciones bursátiles en las bolsas de valores, pero se reiteró que los intereses y las ganancias de capital están afectas con la retención del 10% al pago del impuesto sobre la renta, así como la renta obtenida por la venta, concesiones, comisiones y servicios devengados y percibidos por personas naturales o jurídicas.

Además, se tasó con el 0.25% a los títulos valores emitidos del Estado que no contengan cupones de intereses explícitos y que sean vendidos por personas gravadas con la

retención del 10% sobre las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, a personas que están exentas de esa retención, por ejemplo, las instituciones financieras reguladas que integran dichas rentas en su totalidad como rentas de actividades económicas.

Sin embargo, el consenso tributario sobre los puestos de bolsa también buscó cómo hacer más dinámicas las transacciones bursátiles, al adoptarse un régimen fiscal similar al de Costa Rica para la creación de fondos de inversión financieros (FIF) con inversionistas masivos en Bolsa y fondos de inversión inmobiliarios (FII) con inversionistas colectivos en bienes raíces, o sea, que financian la construcción especialmente de viviendas.

De acuerdo con datos presentados por la BVDN, en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica 41 mil 756 inversionistas financieros en 14 Administradoras de Fondos de Inversión habían canalizado 2 mil 630 millones de dólares y contaban con activos inmobiliarios valorados en 942 millones de dólares.

El estímulo que dio la reforma tributaria a la BVDN fue la promoción de esos Fondos de Inversión con el establecimiento de una tasa de retención definitiva de 5% sobre la renta bruta gravable, otra tasa de retención definitiva de 5% sobre la ganancia de capital generada por pasar a otro la propiedad o el derecho cualquier tipo de activo a o de un Fondo, y con la exención de las rentas percibidas y derivadas de certificados de participación emitidos por un fondo de inversión.

Con los Fondos de Inversión administrados en la BVDN se abre una posibilidad para apoyar el crecimiento económico sostenible, mejor dicho, para que el país aspire a una tasa de crecimiento mayor que la observada en los últimos años que supera el 4% anual.

Con ese estímulo a la Bolsa de Valores de Nicaragua también se garantiza una alternativa para los ahorristas, al observarse una mayor tasa de rendimiento con la adquisición de títulos valores de un Fondo de Inversión administrado en un Puesto de Bolsa, alrededor de 6% con mantenimiento de valor, que la tasa de interés devengada por un depósito de ahorro o a plazo en un banco comercial o en una institución financiera, que oscila alrededor de 1% con mantenimiento de valor en la actualidad

En conclusión, la Ley de Concertación Tributaria facilitó una carga tributaria menos pesada a la bolsa de valores más pequeña de Centroamérica, como es la Bolsa de Valores de Nicaragua, y la volvió más competitiva y con una mejor integración con las bolsas de valores de la región al no gravar las transacciones bursátiles y las operaciones financieras, y sin impuestos municipales, como se observa en el resto de los países centroamericanos y Panamá.

VI. CONCLUSIÓN.

A través del presente trabajo se tiene por conclusión que la Bolsa de Valores de Nicaragua está obligado a declarar y pagar únicamente el 10% de impuesto sobre la renta realizándolo a través de la Ventanilla Electrónica Tributaria de la Dirección General de Ingresos.

La bolsa de valores de Nicaragua es importante el sistema financiero Nicaragüense, ya que es la única empresa que desarrolla las transacciones bursátiles en el país, pero también es una de las instituciones de las cuales las empresa no tienen conocimientos de sus ventajas que esta proporciona por tal razón pocas empresas se atreven a invertir o apalancarse a través de ella.

La bolsa de valores como cualquier otra institución tiene sus ventajas y sus desventajas como la toma de decisiones y el comportamiento del mercado, así como las normas que las condicionan. A pesar del poco tiempo de funcionamiento los estados financieros incluidos en los anexos demuestran que su comportamiento es de crecimiento en el mercado financiero de Nicaragua.

En la parte del análisis de los tributos que obligan a la Bolsa de Valores de Nicaragua tomando como base las leyes de Concertación Tributaria, de Equidad Fiscal y Mercado de Capitales se puede observar que la Bolsa de Valores de Nicaragua está exenta hasta el día de hoy de los tributos fiscales a excepción del impuesto sobre la renta (IR) el cual es el único tributo que está obligado a declarar y pagar que es del 10% de impuesto sobre la renta, el cual vemos reflejado en los estados financieros del periodo 2012-2013 donde podemos constatar que declaro y pago el mismo, por lo que se tiene por conclusión que la Bolsa de valores de Nicaragua será más desarrollada por las ventajas que se le está proporcionando.

Por lastima el cálculo de este beneficio no esta presentado en valores absolutos dado que la Bolsa de valores de Nicaragua en los dos años en que se investigó presento a través de sus Estados Financieros saldo a favor.

Este acápite carece de información ya que la mayoría de las conclusiones del trabajo investigativo fueron abordadas en el caso práctico.

VII- REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.

- Asamblea Nacional, (2014, 2 Junio),
<http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/>

- Asamblea Nacional, (2014, 10 Agosto), Pagina Oficial
<http://legislacion.asamblea.gob.ni>.Código tributario de la república de Nicaragua (ley 562)
- Bolsa de valores de Nicaragua, (2014, 10 Julio), página oficial.
<http://bolsanic.com/index.php/marco-legal/ley-de-mercados-de-capitales>
- Bolsa de Valores de Nicaragua, (2014,15 Agosto),
<http://www.lasbolsasdevalores.com/la-bolsa-y-los-mercados-financieros/bonos/definicion-y-elementos.htm>.
- Diccionario Económico (2014, 15 Agosto), Conceptos claves, <http://www.economic.es/programa/glosario/definicionobligaciones>
- Fundación WIKIMEDIA INC. (2014, 16 Junio), Definiciones de mercados de valores, http://es.wikipedia.org/wiki/Acci%C3%B3n_%28finanzas%29.
- Gestiones Corporation, (2014, 20 Agosto), Documentos legales de la Bolsa de valores. <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin1/bolsvalsal.htm>
- Ley Concertación Tributaria. Ley 822. (2014, 15 Septiembre)
- Ley de Equidad Fiscal. Ley 453,(2014, 2 Septiembre)
- Ley Mercado de Capitales, Ley 587. (2014, 2 Junio)
- Publicaciones Association, (2014, 28 julio), Bolsa de valores
www.consultasdeinteres.blogspot.com.
- Raúl Lacayo, (2014,26 Junio) El desarrollo del mercado de Valores en Nicaragua.I edición año 1996. .

VIII- ANEXOS