

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA**  
**UNAN - MANAGUA**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**



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

**TEMA:**

**FINANZAS**

**SUBTEMA:**

**ANÁLISIS DE LA EMISIÓN, COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE BONOS DE LA REPÚBLICA DE NICARAGUA (BRN) DEL MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (MHCP) Y SU IMPACTO FINANCIERO EN EL PRESUPUESTO GENERAL DE LA REPÚBLICA DURANTE LOS PERIODOS FINALIZADOS 2012-2016.**

**ELABORADO POR:**

- \* BR: ALILXA CAROLINA TORRES TERCERO.**
- \* BR: KENNIA MASSIEL GUTIÉRREZ GUTIÉRREZ.**

**TUTOR:**

**MSC: MANUEL SALVADOR FLORES LEZAMA.**

**MANAGUA-NICARAGUA, DICIEMBRE 2017**



## Bonos de la República de Nicaragua



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
NICARAGUA,  
MANAGUA  
UNAN - MANAGUA

### i. Dedicatoria

A mis padres,

que para mí son esos padrinos mágicos que me han cumplido tantos  
deseos.

Por su apoyo en todo haga lo que haga,  
porque, sin ellos, no habrían sido posible muchas de las cosas bonitas que  
me están ocurriendo.

Y, por supuesto, mis hermanos y amigas,  
que saben tan bien como yo que son lo más especial en mi vida.

**Alilxa Carolina Torres**



### i. Dedicatoria

Dedico este trabajo a Dios por todas y cada una de las bendiciones que derrama sobre mí por haberme dado su amor, fuerzas y el valor necesario para poder culminar mi carrera a pesar de todos los obstáculos presentadas en el transcurso de estos 5 años.

A mi madre Alejandra Gutiérrez porque me dio la vida y formo en mí un carácter capaz de luchar contra cualquier adversidad, me enseñó a salir siempre adelante, mi amiga y mi consejera.

A mi padre Antonio Gutiérrez por brindarme su apoyo incondicional.

**Kennia Massiel Gutierrez**

## Bonos de la República de Nicaragua

### ii. Agradecimiento

A Dios dador de la Vida y de todas las bendiciones.

A mi madre por ser mi mejor amiga, mi paño de lágrimas, mi conspiradora de sonrisas, mi inspiración, mi apoyo constante, mi compañera de sueños, gracias por hacer que cada día te quiera más.

A mi padre por su apoyo incondicional, por apoyarme en cada proyecto que he emprendido, por ser el hombre más especial en mi vida, gracias por hacer que te quiera cada día más.

Mis maestros por acompañarme y brindarme sus conocimientos en esta viaje de aprendizaje. Especialmente al que estuvo con nosotras en el transcurso de este trabajo Msc. Manuel Flores Lezama no solo por ser nuestro tutor y transmitirnos de sus conocimientos, sino también por ser nuestro consejero y amigo.

Y por último pero no menos importante mis hermanos y amigas gracias porque por ustedes esto es posible.

Gracias a todos porque con su apoyo hacen que poco a poco llegue cada vez más lejos.

**Alilxa Carol Torres**



### ii. Agradecimiento

Agradezco a Dios por haberme dado la sabiduría, la fuerza necesaria y la salud que me permitieron concluir el presente trabajo, en especial a mi familia por apoyarme en todo momento.

Agradezco a mis padres, quienes me guiaron y me acompañaron en esta etapa tan importante en mi vida y a todas y cada una de las personas que directa o indirectamente estuvieron siempre con migo

Agradezco a cada uno de los maestros quienes fueron mis guías en el transcurso de mi carrera y me formaron profesionalmente.

Agradezco sobre todo a mi tutor Manuel Flores Lezama pues sin él no podríamos haber realizado nuestro trabajo de Seminario de Graduación.

**Kennia Massiel Gutierrez**



## iii. Valoración del Docente

Managua, Nicaragua, Diciembre de 2017

**MSc. Álvaro José 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: **Finanzas** y el Subtema “**Análisis de la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y su impacto financiero en el Presupuesto General de la República durante los periodos finalizados 2012-2016**”, presentado por la bachiller: Alilxa Carolina Torres Tercero, carnet N° 13-20793-3 y la bachiller Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez, carnet N° 13-20284-0, 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 2,013, de la UNAN-Managua

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

Sin más que agregar,

---

**MSc. Manuel Salvador Flores Lezama**  
**Docente – Tutor.**

## iv. Resumen

Este trabajo investigativo tiene como finalidad presentar un análisis de los principales impactos asumidos en el proceso de emisión, colocación y negociación de Títulos de Valores Gubernamentales (TVG'S), específicamente los Bonos de la República de Nicaragua (BRN). Esta investigación se llevó a cabo en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), puesto que es la institución emisora de este tipo de instrumento financiero, tomando como base los periodos del 2012 al 2016, con funcionarios de esa institución.

La ejecución de la teoría en la elaboración de un caso práctico es fundamental para instruir sobre la metodología empleada en el análisis del impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República, para determinar así, cuál ha sido el comportamiento que han presentado estas emisiones, colocaciones y negociaciones de estos valores gubernamentales.

En la investigación realizada se hizo uso de un método de recopilación de información documental a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua (MHCP) basada en el tema abordado, y la ejecución de cálculos para el análisis del impacto financiero de la emisión y colocación de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) en el Presupuesto General poder llegar a la conclusión de los resultados.

En vista de que en todo el proceso se observó y se analizó los documentos brindados por el ente emisor de estos valores gubernamentales, en esta investigación se llegó a la conclusión de que a pesar de los grandes esfuerzos que ha hecho el ente emisor y el ente colocador de estos Títulos Valores Gubernamentales, aún hay obstáculos por superar en el proceso de emisión y colocación de los bonos de la República de Nicaragua (BRN).



## v. Índice

i.	Dedicatoria.....	i
ii.	Agradecimiento.....	ii
iii.	Valoración del Docente .....	iii
iv.	Resumen .....	iv
v.	Índice .....	v
I.	Introducción.....	1
II.	Justificación .....	4
III.	Objetivos de la investigación .....	5
3.1.	Objetivo general .....	5
3.2.	Objetivos específicos .....	5
IV.	Desarrollo del subtema .....	6
	Introducción.....	6
4.1.	El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua.....	7
4.1.1.	Funciones.....	8
4.1.2.	Misión. ....	9
4.1.3.	Visión.....	9
4.1.4.	Objetivos institucionales. ....	10
4.1.5.	Política institucional.....	11
4.1.6.	Estructura orgánica. ....	12
4.1.7.	Servicios del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.....	12



# Bonos de la República de Nicaragua



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
NICARAGUA,  
MANAGUA  
UNAN - MANAGUA

<b>4.1.8.</b>	<b>Instrumentos financieros de renta fija .....</b>	<b>15</b>
<b>4.1.8.1.</b>	<b>Términos básicos. ....</b>	<b>16</b>
<b>4.1.8.2.</b>	<b>Tipos de instrumentos de deuda a largo plazo.....</b>	<b>17</b>
<b>4.1.9.</b>	<b>Instrumentos de deuda emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito</b>	
<b>Público.....</b>		<b>19</b>
<b>4.1.9.1.</b>	<b>Títulos valores a corto plazo emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito</b>	
<b>Público.....</b>		<b>21</b>
<b>4.1.9.2.</b>	<b>Títulos valores a largo plazo emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito</b>	
<b>Público.....</b>		<b>21</b>
<b>4.1.9.3.</b>	<b>Formas de emisión de los títulos. ....</b>	<b>22</b>
<b>4.1.9.4.</b>	<b>Formas de colocación y negociación de los títulos.....</b>	<b>22</b>
<b>4.1.9.5.</b>	<b>Requisitos de los títulos.....</b>	<b>23</b>
<b>4.1.9.6.</b>	<b>Series de los títulos. ....</b>	<b>23</b>
<b>4.1.9.7.</b>	<b>Formalización de las series y los montos de emisión de los títulos.....</b>	<b>24</b>
<b>4.1.9.8.</b>	<b>Domicilio de los títulos. ....</b>	<b>24</b>
<b>4.2.</b>	<b>Aspectos legales y técnicos de la emisión, colocación y negociación de bonos de la</b>	
<b>república de Nicaragua (BRN).....</b>		<b>24</b>
<b>4.2.1.</b>	<b>Comité de operaciones financieras (COF). ....</b>	<b>25</b>
<b>4.2.2.</b>	<b>Los bonos de la república (BRN). ....</b>	<b>26</b>
<b>4.2.3.</b>	<b>Instituciones relacionadas a la emisión, colocación y negociación de los bonos de la</b>	
<b>república de Nicaragua.....</b>		<b>47</b>
<b>4.2.3.1.</b>	<b>El Ministerio de Hacienda y Crédito Público. ....</b>	<b>48</b>



## Bonos de la República de Nicaragua



4.2.3.2.	Asamblea Nacional.....	48
4.2.3.3.	Tesorería General de la República.....	48
4.2.3.4.	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), Contraloría General de la República y Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL). .	49
4.2.3.5.	Bolsa de Valores de Nicaragua.....	49
4.2.3.6.	Banco Central de Nicaragua.....	49
4.3.	Impacto de la emisión, colocación y negociación de los bonos de la república de Nicaragua en el presupuesto general de la república.....	50
V.	Caso Práctico.....	53
5.1.	Introducción.....	53
5.2.	Antecedentes.....	54
5.3.	Planteamiento del problema.....	58
5.3.1.	Síntomas.....	58
5.3.2.	Causa.....	59
5.3.3.	Pronóstico.....	59
5.4.	Objetivos del caso.....	60
5.5.	Justificación.....	60
5.6.	Impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de bonos de la república de Nicaragua en el presupuesto general de la república.....	61
5.6.1.	Bonos de la república de Nicaragua con respecto al servicio de la deuda pública interna de Nicaragua.....	61



# Bonos de la República de Nicaragua



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
NICARAGUA,  
MANAGUA  
UNAN - MANAGUA

5.6.2. Emisión y colocación de bonos de la república de Nicaragua BRN y su relación con el presupuesto general de la república de Nicaragua.....	67
5.7. Conclusiones del caso práctico .....	72
VI. Conclusiones .....	73
VII. Bibliografía .....	75
VII. Anexos .....	76

## I. Introducción

Las empresas privadas e instituciones de estado tienen como propósito la captación de recursos líquidos a cambios de tasas de intereses inferiores a la del sistema bancarios dichos recursos obtenidos por esta vía están orientados a estrategias o políticas de inversión y financiamientos de partes de los gobiernos corporativos y direcciones financieras, es por esta razón que deben de efectuar procesos de emisión, colocación y negociación de instrumentos financieros, que les garantice alcanzar sus objetivos.

Esta investigación se realizó con el objetivo de identificar los principales obstáculos en la emisión y colocación de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN), en los periodos 2012- 2016, considerando a las instituciones involucradas para este proceso, las cuales son. Ministerio de Hacienda y Crédito Público como ente emisor, el Banco Central de Nicaragua, la Superintendencia de Bancos y otras instituciones Financiera, la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) y la Bolsa de Valores de Nicaragua.

La metodología utilizada para la realización de los estudios de los principales obstáculos en la emisión y colocación de los Bonos de la República es de tipo descriptiva puesto que se basa en la recolección de información. El enfoque que presenta este estudio es de tipo cualitativos con lineamiento cuantitativo, puesto que se pretendía identificar los obstáculos de emisión y colocación de bonos. Obteniendo información mediante los instrumentos de observación directa a los procesos y documentos relacionados al proceso ante descrito, así como la realización de entrevistas a funcionarios de la institución emisora.

## Bonos de la República de Nicaragua

El presente trabajo está estructurado por ocho acápites de la siguiente manera:

Acápite I. aquí se presenta la introducción del trabajo documental, en cual destacamos la importancia del estudio, su metodología y la estructura del informe.

Acápite II. En este acápite se justifica el tema elegido y por qué se decidió realizar esta investigación, así como la utilidad que representa para los diversos usuarios de la información financiera.

Acápite III. Se definen los objetivos generales y específicos. Aquí es donde se centra la investigación, pues en el objetivo general se establece que se va a realizar, porqué y para qué del trabajo y los objetivos específicos son los pasos a seguir para poder alcanzar el objetivo general.

Acápite IV. Se aborda esencialmente el desarrollo del subtema el que brinda la fundamentación teórica que sirve de base para el análisis del impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General dela República iniciando con información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua, los instrumentos financieros de renta fija, los aspectos legales y técnicos que se deben tomar en cuenta en la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua, las instituciones relacionadas en este proceso y el impacto financiero de la emisión de los Bonos dela República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República.

## Bonos de la República de Nicaragua

Acápite V. en este se presenta el caso práctico el cual consiste en analizar los principales impactos financieros asumidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el proceso de colocación de los Bonos de la República de Nicaragua en el sector financiero.

Acápite VI. Conclusión. Se expresa la terminación del trabajo, presenta los resultados obtenidos en la investigación y hace referencia a cada uno de los Puntos planteados dándole salida al subtema.

Acápite VII. Aquí se redacta la bibliografía del trabajo documental, la que está compuesta por todos los autores, los sitios web y los documentos de los que se tomaron los aportes en la investigación.

Acápite VIII. Este último acápite está compuesto por los anexos los cuales contienen los servicios de la deuda pública interna, los presupuestos generales de los períodos estudiados y los datos utilizados para el análisis del impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de los BRN en el Presupuesto General de la República.

## Bonos de la República de Nicaragua

### II. Justificación

Nicaragua forma parte de los países en sub-desarrollo que necesita de recursos para poder cumplir con sus políticas de crecimiento y así mejorar su infraestructura política y social. En este crecimiento se ha desarrollado un endeudamiento interno que ha podido solventar diferentes situaciones difíciles que afectan nuestra economía, esto como parte de políticas implementadas por las autoridades económicas que nos llevan al cumplimiento de metas y objetivos.

Cuando el Gobierno de Nicaragua precisa grandes cantidades de dinero para refinanciar el presupuesto general de la república o financiar la deuda pública interna del país, acudir a un préstamo no es lo más recomendable por dos motivos. Primero, es muy difícil que un banco o una institución financiera deseen asumir todo el riesgo; y segundo es posible que existan normas que lo impidan. Debido a esto suele acudir al mercado financiero y así dividir el préstamo en títulos valores que reciben el nombre de Bonos de la República de Nicaragua (BRN), que son adquiridos por inversores públicos o privados.

Por tal motivo este trabajo investigativo pretende exponer la temática que trata de la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua y su impacto en el Presupuesto General de la República de Nicaragua.

Se realizó un análisis investigativo con el fin de determinar el impacto de la emisión de los Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República y en la deuda pública interna del país. Es importante plantearles a economista, estudiantes y público en general las principales variables que inciden en este tema y que sobresalen en nuestro documento investigativo con el objetivo de tener una visión más amplia del impacto

## Bonos de la República de Nicaragua

que generan estas emisiones de Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República.

### III. Objetivos de la investigación

#### 3.1. Objetivo general

Analizar la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), y su impacto financiero en el Presupuesto General de la República durante los períodos finalizados 2012-2016.

#### 3.2. Objetivos específicos

- \* Exponer aspectos fundamentales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua, instrumentos financieros de renta fija y títulos valores emitidos por el MHCP.
- \* Describir los aspectos legales y técnicos que sustentan la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) durante los períodos finalizados 2012-2016.
- \* Identificar el impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República durante los períodos finalizados 2012-2016.
- \* Desarrollar mediante un caso práctico el análisis de la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) durante los períodos finalizados 2012-2016.

## IV. Desarrollo del subtema

### Introducción

El desarrollo del subtema que presentamos a continuación permite conocer toda la información referente a los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y poder así, determinar un análisis de su emisión, colocación y negociación en el mercado primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua y su impacto financiero en el presupuesto general de la república de Nicaragua.

Primero partimos con información relevante del Ministerio de Hacienda y Crédito Público como ente emisor de estos títulos valores gubernamentales según la ley 477 ley general de deuda pública. También se expone información sobre los instrumentos financieros de renta fija a manera general se abordará la definición de los Bonos los cuales son instrumentos financieros de deuda a largo plazo emitidos por empresas o bien, por el gobierno y con plazos mayores a un año. Abarcaremos los títulos valores gubernamentales emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y autorizados por ley.

Posteriormente, describiremos todos los aspectos legales y técnicos que sustentan la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua y las instituciones que trabajan en este proceso.

Concluyendo con el impacto financiero que viene generando la emisión, colocación y negociación de estos Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República durante los períodos planteados en los objetivos.

## Bonos de la República de Nicaragua

### 4.1. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua

La ley 290 Ley de Competencia y Procedimientos del Poder Ejecutivo en su artículo No 12 nos dice que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua es un Ministerio del estado. Y en su artículo 13 nos dice que es el órgano delegado por el poder ejecutivo en el ámbito de su competencia en cumplir y hacer cumplir la constitución política como la ley suprema y todas las leyes del país, también en el artículo 21 de la misma ley se le atribuye lo siguiente:

Dirigir las acciones de suscripción por delegación del Presidente de la República, administración, seguimiento, control y evaluación del impacto de la deuda pública interna y externa del gobierno central y descentralizado; la cooperación técnica, cooperación reembolsable, y la no reembolsable de carácter concesional, que afecten directa o indirectamente las obligaciones del gobierno o el presupuesto general de la república, que serán coordinadas por las instancias correspondientes de la presidencia de la república; sin perjuicio de la administración financiera de la misma, ejecutadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (ley 290, 1998, p.10)

Así mismo, según lo contemplado en el artículo 4 de la ley 477 Ley General de Deuda Pública, el Ministerio de Hacienda y crédito Público se convierte en el órgano encargado de rectorar el Sistema de Crédito Público del país, y más adelante en los artículos 21 y 22 esta ley lo faculta como emisor de Títulos Valores Gubernamentales (TVG'S) definidos como Letras, Bonos y otros instrumentos financieros que podrán ser emitidos únicamente por la tesorería general de la república en el mercado primario ya sea local o internacional y que se formalizarán mediante acuerdos ministeriales y con previa autorización por parte de la Asamblea Nacional.

## 4.1.1. Funciones.

Según la (ley 290, 1998), el Ministerio de Hacienda tiene las Sigüientes Funciones

- \* Administrar las finanzas públicas: definir, supervisar y controlar la política tributaria; formular y proponer el anteproyecto de ley del presupuesto general al Presidente de la República; conformar el Balance Fiscal; coordinar y dirigir la ejecución y control del gasto público; administrar el Registro de Inversiones Públicas del Estado (RIPE).
- \* Dirigir las acciones de planificación, suscripción por delegación del Presidente de la República, administración, seguimiento, control y evaluación del impacto de la deuda pública interna y externa del Gobierno Central y Descentralizado. La cooperación técnica, la cooperación no reembolsable y la reembolsable de carácter concesional, que afectan directa o indirectamente las obligaciones del Gobierno o el presupuesto general de la república que serán coordinadas por las instancias correspondientes en la presidencia de la república; sin perjuicio de la administración financiera de la misma ejecutadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- \* Organizar y supervisar la transferencia, los desembolsos de recursos financieros corrientes y de capital, y supervisar la ejecución del presupuesto general de la república, todo ello de conformidad con la ley del régimen presupuestario.
- \* Organizar y administrar el pago de todos los tributos, aranceles y tasas fiscales, previamente establecidos; así como concesiones, licencias, permisos, multas y otros; los que solo se efectuarán ante las entidades competentes que este Ministerio designe, exceptuando las propias de las alcaldías.
- \* Supervisar la administración del uso de los recursos externos recibidos por instituciones estatales, así como los fondos de contravalor.

- \* Coordinar y administrar el sistema de inventario de los bienes nacionales.
- \* Formular y proponer las normas para la adquisición y proveeduría del sector público y supervisar su aplicación.
- \* Supervisar y dirigir el análisis y la formulación de estimaciones periódicas sobre la evolución y perspectivas de los ingresos y gastos del Gobierno y Entes Descentralizados. Dirigir y administrar la contabilidad central del Poder Ejecutivo y consolidar la información financiera del mismo, dirigir el Sistema Integrado de Gestión Financiera y Administrativa (SIGFA).
- \* Formular y proponer en coordinación con el Ministerio del Trabajo, políticas y normas sobre ocupación y remuneración, para la formulación de un sistema de servicio civil.
- \* Atender y resolver los reclamos por confiscaciones, apropiaciones y ocupación de bienes. Cuantificar el monto a indemnizar y ordenar el pago. Revisar y tramitar la solicitud de titulación de bienes inmuebles del Estado y sus Instituciones.

## **4.1.2. Misión.**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua tiene como Misión. “Rectorar las finanzas públicas en apoyo a las políticas nacionales dirigidas al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza, conforme a las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo Humano (PNDH)” (Ministerio de Hacienda y Crédito Público , s.f.).

## **4.1.3. Visión**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua tiene como Visión.

Ser una institución líder, modernizado y fortalecido que garantice una política fiscal en apoyo a la estabilidad macroeconómica, en un marco de desarrollo integral del

recurso humano, garantizando prácticas de género en la gestión institucional con procesos eficientes y prestación de servicios de calidad, para contribuir al cumplimiento de las políticas y programas estratégicos establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo Humano (PNDH) (Ministerio de Hacienda y Crédito Público , s.f.).

#### 4.1.4. Objetivos institucionales.

- \* cumplir de forma eficiente con la función de rector de las finanzas públicas, a través de la consolidación de los subsistemas financieros de: tesorería, presupuesto, crédito público, contabilidad gubernamental y subsistemas conexos: contrataciones del estado, función pública, inversión pública, y bienes del estado.
- \* Contribuir a mantener la estabilidad macroeconómica sustentada en un manejo fiscal sostenible.
- \* Alcanzar una mayor integración institucional encaminada al cumplimiento de la Misión, basado en la implementación del plan de modernización del Sistema de Administración Financiera.
- \* Formular las políticas de Inversión Pública con enfoque estratégico sectorial y nacional que impacte en el crecimiento económico y reducción de la pobreza.
- \* Coadyuvar a una administración eficiente de los recursos financieros y patrimoniales del Estado.
- \* Contribuir a la profesionalización del servidor público en la administración del estado, para la provisión de servicios de calidad a la ciudadanía.

### 4.1.5. Política institucional.

- \* Garantizar la aplicación de Políticas Tributarias y presupuestarias que sean coherentes con las metas de crecimiento económico.
- \* Dar seguimiento a los resultados y mantener el equilibrio de las políticas fiscales, aduaneras y presupuestarias del país en coordinación con el resto del gobierno.
- \* Administrar y controlar la deuda pública externa e interna del gobierno central y descentralizado, así como la cooperación técnica, la no rembolsable y la rembolsable de carácter concesional, administrar el sistema de gestión de la deuda pública externa e interna (SIGADE).
- \* Contribuir a la contención del gasto público, fortaleciendo el proceso de formulación, registro, seguimiento y control de las operaciones financieras, presupuestarias y patrimoniales del sector público.
- \* Administrar el sistema integrado de gestión financiera administrativa y de auditoría (SIGFA) a nivel central y dirigir la implementación de los SIGFAS-Locales.
- \* Dictar políticas, normas y procedimientos para la eficiente administración de los recursos humanos, contrataciones y bienes del estado.
- \* Resolver administrativamente los reclamos de propiedad, con forme las leyes vigentes.
- \* Impulsar el desarrollo institucional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en las políticas de reforma del poder ejecutivo.

### **4.1.6. Estructura orgánica.**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua está estructurado desde el año 2012 hasta el año 2016 de la siguiente manera: la Dirección General de Presupuesto como dirección superior, 5 direcciones subordinadas a la Dirección General de Presupuesto y 14 departamentos subordinados a las cinco direcciones mencionadas anteriormente. Ver anexo 1.

### **4.1.7. Servicios del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.**

#### ***4.1.7.1. Servicios de contabilidad.***

Este servicio cubre:

- \* Los registros de altas de beneficiarios del SIGFA.
- \* Trámites por devolución de depósitos en garantía de la Dirección General de Migración y Extranjería.
- \* Trámite por devolución de depósitos por no adjudicación de bienes.
- \* Tramite por embargos judiciales.
- \* Trámites a las municipalidades, comunidades y gobiernos regionales por recaudaciones de impuestos (forestales, minas, pesca, ISC).
- \* Registro y gestión de trámite de desembolso presupuestario por subvenciones a favor de centros religiosos, culturales, deportivos y organizaciones sin fines de lucro.

### ***4.1.7.2. Servicios de tesorería.***

- \* Entrega de títulos valores (certificados bonos de pago de indemnización y cupones de interés).
- \* Elaboración y actualización de brochures con los conceptos básicos de la ley de bonos de pago por indemnización y para las colocaciones de Letras de Tesorería mediante las subastas.
- \* Orientación de los procedimientos de recepción de pagos de cuentas por cobrar del gobierno.
- \* Gestión de Cobranza (envíos de estados de cuenta, seguimiento al calendario de pago-telecentro).
- \* Entrega de cheque por salarios y pagos a proveedores del estado.

### ***4.1.7.3. Servicios de presupuesto.***

- \* Información general sobre la ejecución del presupuesto corriente y de años anteriores.
- \* Información sobre la aplicación de la ley general de presupuesto y sus normas de ejecución y cierre presupuestario.

### ***4.1.7.4. Servicios de la dirección de crédito.***

- \* Seguimiento a los ejecutores para el registro de gastos originados en desembolso por importación y desembolso sin flujos de fondo.
- \* Recopilación, seguimiento y actualización de formatos de solicitudes de nuevo endeudamiento de parte de las entidades gubernamentales para la elaboración de la política anual y estrategia de deuda pública (seguimiento trimestral).

## Bonos de la República de Nicaragua

\* Información sobre la aplicación de la ley general de deuda pública y estadísticas de deuda pública.

\* Ley anual de endeudamiento.

\* Pagos de intereses por indemnización.

### ***4.1.7.5. Servicios de la dirección de contrataciones.***

\* Inscripción y actualización con los proveedores del estado.

\* Corrección o reposición del certificado como proveedor del estado.

\* Constancia de no estar inhibido bajo las prohibiciones para ser oferente o actualizar.

\* Folletos de la ley 323: Ley General de Contrataciones del Estado y su reglamento, elaboración y actualización de brochures sobre conceptos básicos de la ley.

\* Captaciones sobre la ley 323.

\* Entregas de combustible a organismos del gobierno central.

\* Entrega de combustibles a entes autónomos.

\* Rehabilitar combustible a entes autónomos.

\* Instrumentos legales generados en el proceso de licitación, elaboración y actualización de documentos bases para las licitaciones y orientaciones al proveedor de cómo ser tomado en cuenta en la oferta de bienes y/o servicios.

### ***4.1.7.6. Servicios de la dirección de inversión pública.***

\* Emisión de dictamen técnico.

\* Información del programa de emisiones públicas.

\* Capacitación a entidades del sector público en formulación y evaluación de proyectos y en la metodología procedimientos del SNIP.

\* Captación en el uso de los instrumentos, normativas y procedimientos del SNIP.

### **4.1.7.7. Servicios en títulos valores.**

- \* Cancelación de Títulos Valores Gubernamentales no subastados.
- \* Entrega de BPI y CBPI.
- \* Retiro de cupones.
- \* Pago de intereses y de principal de BPIS.
- \* Entrega de Cheques.
- \* Entrega de cheques por Bono.

### **4.1.8. Instrumentos financieros de renta fija**

El mercado de Bonos está compuesto por instrumentos de crédito y deuda a mayor plazo que el mercado de dinero. Este mercado incluye pagarés y obligaciones del tesoro, obligaciones societarias, obligaciones municipales, valores hipotecario, entre otros (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.52)

Se dice que estos instrumentos componen el mercado de capitales de renta fija porque la mayoría de ellos promete bien un flujo fijo de ingresos, o bien, un flujo de ingresos que está determinado según una fórmula específica, aunque llevándolo a la práctica este tipo de fórmulas puede dar como resultado ingresos que están muy lejos de ser fijos. Por lo tanto, utilizar el término “renta fija” probablemente no sea tan adecuado, resultaría más sencillo y más seguro llamarlos como “instrumentos u obligaciones de deuda”.

Un bono es un instrumento de deuda emitido por una corporación o bien el Gobierno. (Van y JR, 2010) Definen un Bono como un “instrumento de deuda a largo plazo con un vencimiento final menor a 10 años” (p.75).

## Bonos de la República de Nicaragua

(Gitman y Zutter, 2012) Lo definen como “instrumentos de deuda a largo plazo que usan las empresas y los gobiernos para recaudar grandes sumas de dinero, y que tienen un vencimiento inicial de diez a treinta años” (p.33).

Para entender por completo los bonos se debe familiarizar con los términos básicos utilizados y las características más comunes de ellos.

### 4.1.8.1. Términos básicos.

Valor a la par o valor nominal. Está representado por la cantidad a pagar al prestador al vencimiento del bono. También suele llamarse Denominación o Principal, por lo general el valor a la par suele ser de mil dólares (o algún múltiplo de \$1,000), con la excepción importante de un bono de cupón cero la mayoría de los bonos pagan un interés calculado con base a su valor a la par.

Tasa de cupón. La tasa de interés establecida sobre un bono recibe el nombre de tasa cupón.

Vencimiento. Los bonos casi siempre tienen una fecha de vencimiento establecida. Esta es la fecha en la que el gobierno o la compañía están obligados a pagar al titular del bono su valor a la par.

Cuando se adquiere un bono el inversor obtiene el derecho (y el deudor la obligación) a cobrar una corriente de intereses y capital a lo largo de varios años.

En primera etapa el deudor o emisor vende sus bonos a través de un agente colocador que normalmente es un agente de bolsa que habitualmente compra los bonos al emisor y luego los revende a los inversores a este proceso se le conoce como Mercado Primario que

## Bonos de la República de Nicaragua

es cuando los deudores reciben el dinero de los inversores y a cambio les entregan los títulos.

“Ahora bien, los inversores si lo desean pueden vender al otro día estos bonos a otro inversor y da origen a lo que es el Mercado Secundario” (Dumrauf, 2015, p.25.). Entonces, todos los días los bonos pueden cambiar de manos en este mercado como en cualquier mercado de valores donde hay inversores siempre dispuestos a vender y otros dispuestos a comprar.

### **4.1.8.2. Tipos de instrumentos de deuda a largo plazo.**

Los bonos suelen emitirse ya sea como garantizado o no garantizado. “Los Bonos hipotecarios suelen ser los tipos más comunes de instrumentos garantizados y las obligaciones subordinados y los bonos de renta forman las categorías importantes de los bonos no garantizados” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.53).

#### **4.1.8.2.1. Obligaciones.**

La Palabra obligación suele aplicarse a los bonos no asegurados. “Como las obligaciones no están garantizadas por una propiedad específica, el titular de la obligación se convierte en acreedor general de la empresa en caso de que esta liquidez” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.52). Aunque los bonos no están garantizados los titulares de obligaciones tienen cierta protección por las restricciones impuestas en el contrato y en particular cualquier cláusula de compromiso negativo la cual impide que se comprometan cualquiera de los activos (no comprometidos) a los acreedores.

#### **4.1.8.2.2. Obligaciones Subordinadas.**

Las obligaciones subordinadas representan una deuda no respaldada con un derecho sobre los activos que se clasifica atrás de todas las deudas de mayor calificación. “En caso de liquidación los titulares de obligaciones subordinadas suelen recibir un pago sólo si ya se

pagó por completo a todos los acreedores” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.52). Estos titulares de acciones subordinadas están incluso por delante de los accionistas preferentes y ordinarios en caso de llegar a liquidación. La existencia de deuda subordinada funciona como ventaja para los titulares de bonos senior porque pueden asumir los pagos de los titulares subordinados.

### ***4.1.8.2.3. Bonos de renta.***

Una compañía se obliga a pagar interés sobre un bono de renta solo cuando gana el interés. Puede haber una característica acumulativa. Por medio de la cual el interés no pagado en un año dado se acumule. Si la compañía genera ganancias en el futuro tendrá que pagar el interés acumulado en la medida que las ganancias lo permitan. Sin embargo, la obligación acumulada suele limitarse a no más de tres años. “Los Bonos de renta son bonos en el que el pago de interés depende de que la compañía tenga suficientes ganancias” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.53). Como es evidente este tipo de valor da al inversionista una promesa bastante débil de un rendimiento bastante fijo.

### ***4.1.8.2.4. Bonos especulativos.***

El mercado para Bonos especulativos fue promovido por un banco de inversión de Drexel Burnham Lambert que domino ese mercado hasta el deceso de Drexel en 1990. “Un bono especulativo es un bono de alto riesgo, alto rendimiento (con frecuencia no garantizado) considerado por debajo de la calificación de inversión” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.53). Los principales inversionistas en bonos especulativos incluyen fondos de pensión, fondos mutuos de alto rendimiento y algunos individuos que invierten directamente.

### **4.1.8.2.5. Bonos hipotecarios.**

“Una emisión de Bonos Hipotecarios está respaldada por un derecho prendario (un derecho del acreedor) sobre activos específicos de la corporación generalmente, activos fijos la propiedad específica que garantiza los bonos se describe con detalle en la hipoteca” (Brealy, Meyers y Allen, 2015, p.52). El documento legal que da al titular de los bonos un derecho prendario sobre una propiedad al igual que sucede con otros acuerdos garantizados, el valor de mercado del colateral debe exceder la cantidad de la emisión de bonos por un margen razonable de seguridad.

### **4.1.9. Instrumentos de deuda emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

Los instrumentos de deuda o títulos valores gubernamentales emitidos por el Ministerio de Hacienda Y crédito público son aquellos que solamente son emitidos a través de la Tesorería General de la República con forme lo establecido en el artículo 22 de la ley 477 Ley General de Deuda Pública. Estos títulos serán creados mediante acuerdos ministeriales, deberán ser para colocación primaria en el mercado local o internacional. Así mismo, el MHCP autorizará a la Tesorería General de la República a constituir un crédito colectivo a cargo del fisco o Hacienda Pública de la República, con previa autorización por parte de la Asamblea Nacional cuando la ley lo requiera.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público es el responsable de elaborar y actualizar todos los reglamentos, normas y manuales de procedimiento para las emisiones de los títulos valores los cuales serán aprobados por la Asamblea Nacional y debe presentar al

## Bonos de la República de Nicaragua

presidente de la República de Nicaragua el reglamento para Títulos Valores Gubernamentales para su aprobación y publicación en la Gaceta, el diario oficial de la República.

Este reglamento para títulos valores gubernamentales deberá contener:

- \* Tipo de títulos valores a emitir.
- \* Características de los títulos valores detallando para los inversionistas la respectiva metodología para su cálculo, sus tasas de interés, plazos y modos de pago.
- \* Procedimientos para los pagos de intereses y redenciones de los títulos valores.

El MHCP designa al BCN como su agente financiero para la colocación y pago de los títulos valores, y lo faculta como emisor de títulos valores de manera física o mediante el sistema de anotación en cuentas cuando la ley lo permita.

Estos títulos valores emitidos por el MHCP deberán contener como mínimo la firma del Ministro de Hacienda y Crédito Público y del Tesorero General de la República, las firmas podrán ser impresas en el proceso de elaboración de la forma utilizada para la emisión o bien mediante el uso de medios electrónicos durante el proceso de emisión del título valor, tomando en cuenta las medidas pertinentes.

Toda emisión de títulos valores gubernamentales deberá ser autorizada por la Asamblea Nacional. Exceptuando todos los títulos valores que se encuentren destinados al fortalecimiento del flujo de caja del gobierno central y de acuerdo con el ejercicio presupuestario vigente.

El MHCP está en la total obligación de presentar a través de la comisión de asuntos económicos, finanzas y presupuesto un informe trimestral a la Asamblea Nacional sobre los

## Bonos de la República de Nicaragua

títulos valores emitidos y colocados, sin quebrantar las funciones de la Contraloría General de la República.

Los títulos Valores Gubernamentales emitidos por el Estado serán identificados como Letras los títulos valores de corto plazo (menor o igual a un año) y Bonos, a los títulos valores de largo plazo (mayor a un año).

### **4.1.9.1. Títulos valores a corto plazo emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.**

Los títulos valores de corto plazo comprenden lo que son las Letras de Tesorería emitidas a plazos de un año o menos expresados ya sea en días o meses, y el propósito de estas es el fortalecimiento del flujo de caja del gobierno central.

### **4.1.9.2. Títulos valores a largo plazo emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.**

Los títulos valores de largo plazo son clasificados en:

- \* Bonos de Pago
- \* Bonos de Indemnización
- \* Bonos de Captación

Bonos de Pago: estos bonos comprenden los Bonos Especiales de pago de la república de Nicaragua emitidos en cumplimiento a sentencias judiciales en firmas ejecutoriadas de conformidad con lo establecido en el artículo 48 de la ley 477, Ley General de Deuda Pública, y Bonos de Cumplimiento de la República de Nicaragua, el cual su propósito es cumplir con

## Bonos de la República de Nicaragua

arreglos de pago extrajudiciales de contratos u otras obligaciones que hayan sido incumplidas por casos imprevistos o de fuerza mayor, o ya sean otras causas justificables.

**Bonos de Indemnización:** los bonos de indemnización comprenden lo que son los bonos de pago por indemnización y su propósito está basado en el marco legal que rige la emisión.

**Bonos de Captación:** los bonos de captación comprenden los “Bonos de la República de Nicaragua”, los cuales son emitidos a plazos mayores de un año y son emitidos conforme las políticas fiscales para el financiamiento del déficit o para la refinanciación de la deuda pública. (Decreto 2-2004)

### **4.1.9.3. Formas de emisión de los títulos.**

Tanto los bonos de captación como las letras de tesorería podrán solamente ser emitidos al portador, mientras que los demás tipos ya sean bonos de pago o bonos de indemnización serán de tipo nominativos o bien a la orden.

### **4.1.9.4. Formas de colocación y negociación de los títulos.**

La colocación que se lleva a cabo mediante subastas u ofertas públicas de los títulos valores gubernamentales podrán efectuarse únicamente a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), un agente emisor autorizado por la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOF), o ya sea a través del Banco Central de Nicaragua (BCN). “Su colocación directa deberá efectuarse conforme todas las normas y los procedimientos directos e internos que se emitan para tal fin y se formalizarán mediante acuerdos ministeriales debidamente suscritos por todas las autoridades autorizadas” (Decreto 2-2004).

### 4.1.9.5. Requisitos de los títulos.

Las letras de tesorería o los bonos de captación deben cumplir una serie de requisitos mencionados a continuación:

- \* Ser emitidos en series y colocaciones en tramos.
- \* Ser estandarizados con forme los estándares regionales suscritos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco Central de Nicaragua.
- \* Sujetar los montos de endeudamiento neto al límite del endeudamiento establecido dentro de la política anual de endeudamiento público para el emisor.

### 4.1.9.6. Series de los títulos.

Para cada serie o grupo de series homogéneas, la Tesorería General de la República debe cumplir unos requisitos además de los mencionados en las leyes, estos son según el (Decreto 2-2004).

- \* Presentar un acuerdo de creación de la emisión de los títulos que incluyan las características, garantías, derechos u obligaciones de sus tenedores, las obligaciones del emisor y el reglamento de las subastas o colocación.
- \* Presentar un documento que acreditó la aprobación de la emisión por parte del Gabinete Económico Financiero y cuando sea requerido por la Ley la autorización por parte de la Asamblea Nacional.
- \* Presentar un prospecto informativo que incluya todos los aspectos relevantes sobre el emisor y la emisión proyectada.
- \* Presentar prueba del registro previo de la emisión en la Superintendencia cuando lo requiera la ley.

## Bonos de la República de Nicaragua

### **4.1.9.7. Formalización de las series y los montos de emisión de los títulos.**

Cada Inicio de año el Ministerio de Hacienda y Crédito Público debe formalizar mediante un acuerdo ministerial las diferentes series y los montos de emisión que se han de presentar en subastas durante el año, con previa autorización del Gabinete Económico Financiero.

### **4.1.9.8. Domicilio de los títulos.**

El estado someterá la emisión de los títulos gubernamentales en la Ciudad de Managua la cual es la capital de la República.

## **4.2. Aspectos legales y técnicos de la emisión, colocación y negociación de bonos de la república de Nicaragua (BRN)**

Como parte de la Estrategia Nacional de Deuda Pública y para asegurar que las necesidades financieras del estado y las obligaciones de Pago se satisfagan a un costo menor, el Gobierno de Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público pone a la disposición de inversionistas, tenedores de instrumentos financieros y al público en general un modelo de instrumentos financiero de renta fija en forma de Bonos de la República de Nicaragua (BRN).

Para efectos de la emisión, colocación y negociación de estos Bonos de la República de Nicaragua (BRN). El Ministerio de Hacienda y Crédito Público crea el Comité de Operaciones Financieras (COF) quien en coordinación con el Banco Central de Nicaragua (BCN) se encarga de todo lo referente a la emisión, colocación y negociación de estos bonos.

### 4.2.1. Comité de operaciones financieras (COF).

EL COF Es el órgano encargado de aprobar la propuesta de política y plan anual de emisiones de títulos valores gubernamentales, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la estrategia nacional de deuda y política anual de endeudamiento público.

El COF, está integrado por el Ministro de Hacienda y Crédito Público y es precedido por el director general de crédito público, el tesorero general de la república, el director general de asuntos fiscales y económicos y el director de asesoría legal del Ministerio de Hacienda quien actuara como secretario del COF, el Ministro de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad de delegar en el Vice-ministro de Hacienda y Crédito Público. Los demás miembros del comité deberán designar al principio de cada año a un suplente quien lo representará en caso de ausencia.

#### 4.2.1.1. *Funciones del COF.*

- \* Presentar ante el comité técnico de deuda la propuesta de las políticas y plan anual de emisiones de títulos valores de tesorería para su aprobación.
- \* Presentar ante el Comité técnico de deuda la propuesta de las políticas y el Plan anual de Emisiones de Títulos Valores de Tesorería para su aprobación.
- \* Definir cuáles de las emisiones y series autorizadas por el comité técnico de deuda serán convocadas a cada subasta.
- \* Definir el lugar de la subasta, fecha y hora de la recepción de ofertas.
- \* Evaluar y adjudicar las ofertas recibidas a través de las subastas para la compra de títulos valores y asignar los montos a colocar según los precios ofrecidos en las subastas de conformidad con las normas establecidas para estos fines.
- \* Decidir qué información de los resultados de las subastas serán publicados.

## Bonos de la República de Nicaragua

- \* Definir la frecuencia de subastas.
- \* Aprobar las políticas de rendimientos y tasas de interés para la inversión de fondos del tesoro, fondos de terceros o donaciones, administrados por la Tesorería General de la República.
- \* Evaluar y seleccionar ofertas para las inversiones de Financiamientos para colocación directas e deuda o de contratación de préstamos.
- \* Aprobar sus normativas internas de funcionamiento.
- \* Coordinar con el Banco Central de Nicaragua, lo que respecta a las emisiones de títulos valores gubernamentales de captación.
- \* Presentar trimestralmente al comité técnico de deuda un informe de gestión.

El Comité de Operaciones Financieras (COF) es el encargado de la emisión de los Bonos de la República de Nicaragua y en conjunto con el Banco Central de Nicaragua supervisa las subastas competitivas y no competitivas en las que estos bonos son colocados.

### **4.2.2. Los bonos de la república (BRN).**

Los Bonos de la República son Títulos Valores Gubernamentales al portador, un valor desmaterializado, instrumentos estandarizados emitidos únicamente por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Tesorería General de la República, representan una deuda a corto, o largo plazo, se colocan mediante subastas competitivas y no competitivas.

Los Bonos de la República son cotizados a un precio limpio, sin opciones de recompra y con rendimientos explícitos que generan intereses pagaderos en cupones fijos e iguales con periodicidad semestral o anual y amortización al vencimiento pagaderos en

## Bonos de la República de Nicaragua

moneda nacional al tipo de cambio oficial del córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América.

Las Personas interesados en Invertir en un Bono de la República son:

- \* Inversionistas Minoristas: Personas naturales y jurídicas exceptuando servidores públicos que laboren en el MHCP e inversionistas que tengan acceso a las subastas competitivas.
- \* Inversionistas Mayoristas: Puestos de Bolsas de Valores, Bancos, cooperativa de ahorro y crédito, caja rural nacional (CARUNA, R.L.) y fondos de seguridad social.

Los inversionistas minoristas que desean invertir en un Bono de la República de Nicaragua podrán realizarlo semanalmente a través de un puesto de bolsa de valores autorizado por la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) conforme a la “Normativa de Subastas electrónicas de Valores Gubernamentales Estandarizados y Desmaterializados” publicadas en las páginas web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y el Banco Central de Nicaragua (BCN).

El monto mínimo de inversión en un BRN es por el equivalente en moneda nacional de Un mil dólares (US\$1,000.00)

Los inversionistas que compren un Bono de la República tienen garantizado el 100% del capital, intereses y mantenimiento al valor de la inversión porque cuentan con garantía de la República de Nicaragua. La confianza que respaldan estas inversiones en Bonos de la República se encuentra garantizada por la estabilidad macroeconómica del país y un buen manejo de las finanzas públicas del estado que han contribuido a la reducción significativa de la deuda pública en relación con el Producto Interno Bruto del País.

## Bonos de la República de Nicaragua

### ***4.2.2.1. Autorización y destino.***

El Gobierno de la República de Nicaragua a través de la Asamblea Nacional autoriza la emisión de títulos valores gubernamentales en forma de Bonos de la República emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Tesorería General constituyendo así una fuente de financiamiento del presupuesto General de la República de Nicaragua.

La autorización de estos Bonos de la República incorpora una alícuota de sus tenedores en el crédito colectivo autorizado.

El límite del monto de la emisión los fijan los recursos que se requieran para el financiamiento del déficit fiscal o para la refinanciación de la deuda pública del país, de conformidad con el artículo 32 de la ley 477 Ley general de Deuda Pública Y el artículo 29 del Decreto No 2-2004 reglamento de la ley 477 ley General de Deuda Pública el cual establece “los bonos de Captación comprenden los Bonos de la República de Nicaragua emitidos a plazos mayores a un año, que se emitirán conforme a las políticas fiscales para el financiamiento del déficit o para el refinanciación de la deuda pública”.

### ***4.2.2.2. Propósito de los bonos de la república.***

Con el propósito de Contribuir al Financiamiento del Presupuesto General de la República el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la tesorería general emite Bonos de la República, de forma estandarizada para facilitar su negociación en los mercados regionales cumpliendo así las disposiciones de la ley 477 ley general de Deuda Pública.

## Bonos de la República de Nicaragua

### 4.2.2.3. *Características de un bono de la república.*

\* Los Bonos de la República de Nicaragua son instrumentos estandarizados y desmaterializados que proveerán al inversionista opciones viables de inversión en instrumentos líquidos, de rendimiento competitivo y que gozan de la garantía de la república de conformidad con la ley 477 ley general de deuda pública

\* Son instrumentos de largo y mediano plazo que constituyen una fuente de financiamiento del Presupuesto General de la República de Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

\* Forman parte de un programa transparente de emisiones, ampliamente difundidos y con las garantías legales previstas en la ley general de deuda pública con el objetivo de promover el desarrollo del mercado de deuda soberana y su función como agente catalizador del desarrollo del mercado privado de deuda y capitales.

\* Los bonos y sus cupones de intereses son emitidos al portador y como tal son transferibles y negociables, su emisión se registra en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras SIBOIF para facilitar su negociación.

\* Los bonos se colocaran a precio limpio por mecanismo de libre mercado (oferta/demanda)

\* La emisión de estos bonos cumplen con las disposiciones de la ley 477 Ley General de Deuda Pública

\* Los intereses de los bonos se pagan semestralmente con la presentación de los cupones de intereses en el Banco Central de Nicaragua.

## Bonos de la República de Nicaragua

### ***4.2.2.4. Formas de pago de los BRN.***

Moneda de Pago: estos Bonos son denominados en dólares de los Estados Unidos de América, son pagaderos en córdoba al tipo de cambio oficial de la fecha de liquidación al vencimiento del bono.

Plan de Amortización: los Bonos de la República emitidos y que se encuentren en circulación se amortizarán de acuerdo al vencimiento natural de su respectivo plazo en la fecha de liquidación al vencimiento del bono.

Lugar y Fecha de Pago: el Pago de los Bonos de la República se llevará a cabo en las oficinas del Banco Central de Nicaragua en la Ciudad Capital Managua en la fecha de vencimiento establecida. En caso que la fecha de vencimiento sea un día no laborable la liquidación se realizará el día hábil posterior.

Cobro posterior a la fecha de vencimiento: los bonos y los cupones de intereses no reconocerán rendimiento adicional después de la fecha de vencimiento, ni mantenimiento de valor después de la fecha valor de liquidación.

Falta de Cobro: si a la fecha de pago de los Bonos y los Cupones de intereses los tenedores no los cobrasen la Tesorería General de la República mantendrán sin generar intereses el importe de los mismos por el término de la que se operara dentro de los tres años siguientes a la fecha de su vencimiento de conformidad con la ley general de los títulos valores y esta misma será a favor del fisco.

### ***4.2.2.5. Emisión de los bonos de la república.***

La emisión de los Bonos de la República de Nicaragua se realizan conforme la estrategia nacional de deuda pública, la política de endeudamiento público y de acuerdo con los lineamientos del programa económico del país. La asamblea Nacional es el Poder del

## Bonos de la República de Nicaragua

Estado encargado de autorizar la emisión de estos Bonos de la República de acuerdo a lo establecido en el artículo 32 de la ley No. 477, ley General de Deuda Pública.

La ley 477 Ley General de Deuda Pública en su artículo 6 inciso 2 establece que forman parte de la deuda del país la emisión y colocación de Títulos Valores en el mercado primario incluyendo Letras de la Tesorería General de la República o cualquier otro valor que sea pagadero a plazo.

El artículo No. 32 de la ley No. 477 Ley General de Deuda Pública el cual ordena: “la constitución de deuda pública interna mediante la emisión de Títulos Valores Gubernamentales deberá ser autorizada por la Asamblea Nacional, se exceptúan de esta disposición los títulos valores que estén destinados al fortalecimiento del flujo de caja del gobierno central y de conformidad al ejercicio presupuestario vigente”.

La Tesorería General de la República de Nicaragua a través de la Dirección de programación financiera y de conformidad con el monto autorizado en la ley anual de presupuesto general lleva cabo la formulación de el plan de emisión de títulos valores gubernamentales coordinado con la Dirección de Crédito Público para que este concuerde con la estrategia nacional de deuda pública y la política de endeudamiento público una vez consensuado y revisado el plan de emisión de títulos valores gubernamentales la Tesorería General de la República lo somete a propuesta al Comité de Operaciones Financieras(COF) y al Gabinete Económico Financiero para ser considerado y aprobado

Una vez que el Comité de Operaciones Financieras y el Gabinete Económico Financiero aprueba el Plan de emisión de títulos valores gubernamentales, la Tesorería General a través de la dirección de programación financiera solicita a la Dirección de Asesoría Legal del Ministerio de Hacienda y Crédito Público que elabore el acuerdo ministerial correspondiente.

### ***4.2.2.5.1. Registro de la emisión de los BRN.***

La emisión de los Bonos de la República debe ser registrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Tesorería General, Contraloría General de la República (CGR), Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN). Se emiten prescindiendo de un sustrato físico, se representan mediante registros electrónicos, llamados también “anotaciones electrónicas en cuenta” que es un asiento contable efectuado en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) conforme los artículos 137 y 149 de la Ley de Mercado de Capitales.

Los Bonos de la República son emitidos conforme las características establecidas en el Programa de Armonización de Mercados de Deuda Pública de Centroamérica, Panamá y República Dominicana.

La ley No. 477 Ley General de Deuda Pública en su artículo 29 ordena: “la ley anual de Presupuesto General de la República deberá incluir el monto que se requerirá para los pagos de principal e intereses de los títulos valores del Gobierno que se venzan durante ese ejercicio presupuestario, conforme sea determinado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público”.

Las emisiones de los Bonos de la República de Nicaragua contienen el código ISIN (International Securities Identification Number) Sistema de Identificación Internacional, asignado por la agencia numeradora en Nicaragua la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) que garantiza a los inversionistas que los BRN poseen estándares Internacionales.

### ***4.2.2.5.2. Términos y condiciones de los BRN.***

Los bonos deberán contener claramente expresados:

- \* Nombre del Título que se trata: Bonos de la República de Nicaragua.
- \* La Fecha de la formal colocación de los Bonos por entregar a un tenedor.
- \* Las prestaciones y derechos que el Bono confiere
- \* El lugar y fecha de la emisión.
- \* El lugar de cumplimiento o ejercicio de las prestaciones o derechos.
- \* La firma como mínimo del Ministro de Hacienda y Crédito Público y del Tesorero General de la República.

Los cupones de los intereses también deberán contener:

- \* La denominación de “Cupón de Intereses”
- \* El Nombre de la República de Nicaragua.
- \* La Promesa incondicional de Pagar al Portador el monto de los intereses que representa.
- \* La identificación del Bono, serie a la que pertenece con expresión de Valor y número de orden.

### ***4.2.2.5.3. Régimen fiscal.***

Los intereses que pagan los Bonos de la República son considerados ingresos por rentas de Capital por lo tanto son grabados con el 10% del impuesto sobre la renta (IR) de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital conforme lo dispuesto en la ley de concertación tributaria de la República de Nicaragua.

## Bonos de la República de Nicaragua

### ***4.2.2.6. Colocación y negociación de los bonos de la república de Nicaragua (BRN).***

La colocación de los Bonos de la República de Nicaragua se hará en tramos a través del Banco Central de Nicaragua, los adjudicados en la Subasta deberán cancelar al Ministerio de Hacienda y Crédito Público a precio sucio el valor correspondiente en córdobas al tipo de cambio oficial a la fecha valor de colocación dos días después de haberse realizado la Subasta (T + 2).

La Tesorería General de la República iniciará un proceso formulando una propuesta de subasta de convocatoria de subastas competitiva y no competitiva de Bonos de la República de Nicaragua de acuerdo al plan de emisión de títulos valores gubernamentales según la necesidad financiera que exista en ese momento con el propósito de someter esta propuesta a consideración y aprobación por el Comité de Operaciones Financieras. Así mismo, el Comité de Operaciones Financieras recibe la solicitud, la analiza, deniega, modifica o aprueba dicha solicitud mediante una acta que debe ser firmada por todos los miembros del comité, el monto parcial o total a colocar y su estructura financiera basada en el acuerdo ministerial de emisión en donde se autoriza la serie y montos totales a colocar.

La Tesorería General de la República solicitará al Banco Central de Nicaragua como agente financiero y una vez recibida el acta de aprobación la publicación de la convocatoria a la subasta con al menos veinticuatro horas(24hrs) de anticipación a la fecha de la subasta en un medio de circulación nacional y en la página del Banco Central de Nicaragua.

El Banco Central de Nicaragua realizará la subasta conforme la convocatoria autorizada y conforme al “reglamento de Subastas Competitivas y no Competitivas de los

## Bonos de la República de Nicaragua

Bonos de la República de Nicaragua”. Así mismo, emitirá un “listado de Postura” el cual debe estar firmado por cada uno de los miembros de la junta calificadora y remitirlo al Comité de Operaciones Financieras (COF). Este listado de postura debe contener toda la información de relevancia como son: el código de la emisión, el código de subasta, la fecha de la subasta, número y referencia de postura, hora de registro, valor facial, monto y precio, su precio porcentual (%) y su tasa de interés anual.

El comité evaluará las ofertas según los listados y adjudicará la postura que presente el mayor precio porcentual y menor rendimiento, así mismo, rechazará las ofertas que presentasen los precios fuera de mercado esto se llevara acabo de acuerdo con el “Reglamento para las Subastas Competitivas y no Competitivas de los Bonos de la República de Nicaragua”

La Tesorería General de la República remitirá a la Dirección Financiera del Banco Central de Nicaragua las ofertas que fueron adjudicadas y las ofertas que fueron rechazadas y la gerencia financiera del Banco Central de Nicaragua comunicará inmediatamente los resultados de las adjudicaciones y de las ofertas rechazadas a todos los participantes de las subastas.

### ***4.2.2.6.1. Subastas.***

#### ***4.2.2.6.1.1. Convocatoria a subastas.***

El Banco Central de Nicaragua en representación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público actuando como agente financiero del mismo es el encargado de anunciar la convocatoria de cada subasta con 24 horas de anticipación como mínimo antes de la fecha de la misma. A través de medios de comunicación escritos de circulación nacional y masiva,

## Bonos de la República de Nicaragua

notificaciones por correo electrónico y la página web tanto del Ministerio de Hacienda como del Banco Central. Dicha convocatoria debe incluir la modalidad de Subasta, el código de la emisión o de las emisiones a subastar, el monto indicativo a colocar o pendiente de colocación para cada emisión, las características de cada emisión, y las condiciones para recibir las ofertas así como cualquier otra información que el COF considere relevante.

### ***4.2.2.6.1.2. Obligaciones de los postores de bonos de la república de Nicaragua.***

- \* Cumplir con las condiciones establecidas en la convocatoria.
- \* Honrar la oferta presentada en caso de adjudicación.
- \* Aceptar adjudicación parcial en los casos que se refieran de conformidad con el artículo 19 y 22 de la “Normativa de Subastas de Bonos Físicos”.
- \* Aceptar la adjudicación a precio limpio en porcentaje expresado en el formulario de oferta de subastas competitivas de conformidad del artículo 18 de la “Normativa de Subastas de Bonos Físicos”.
- \* Mantener debidamente actualizada su información en el registro de inversionistas del BCN.

### ***4.2.2.6.1.3. Presentación y recepción de ofertas.***

#### **Presentación de ofertas**

En el formato de presentación de ofertas el valor nominal deberá estar expresado en dólares de los Estados Unidos de América, y cada oferta deberá ser presentada en su respectivo sobre cerrado utilizando el formulario dispuesto por el BCN como agente financiero del MHCP. Solo se consideraran válidas las ofertas presentadas en el formulario

## Bonos de la República de Nicaragua

indicado y que contenga toda la información solicitada conforme a las condiciones establecidas en la convocatoria. Este formulario de ofertas podrá obtenerse desde la página web del MHCP, la tesorería general de la república y el Departamento de Operaciones e Instrumentos Financieros (DOIF) del BCN.

### **Recepción de ofertas**

A cada oferta se le asignará un número consecutivo el cual quedará registrado en el sobre conteniendo dicha oferta en el libro de registros de recepción de ofertas y el comprobante de recepción con la firma y sello de un funcionario del BCN y el postor procederá a firmar el registro de recepción de ofertas y depositará el sobre en el buzón disponible para tal efecto.

### **Apertura y clasificación de ofertas**

En el lugar, fecha y hora que se estableció para la subasta, funcionarios del BCN, Junta de calificación y el delegado que para tal caso haya designado el MHCP, procederán a abrir los sobres que contienen las ofertas las que serán clasificadas conforme a las emisiones ofrecidas rechazándose aquellas que no lleguen a los requisitos previstos en la convocatoria correspondiente o que no cumplan con los reglamentos establecidos. De todo lo ejercido se procederá a levantar un acta que se firmará por los miembros de la Junta de calificación, el delegado del MHCP y se enviara un tanto al MHCP.

Las ofertas clasificadas por emisión se designarán en el acta, ordenadas de la siguiente forma:

## Bonos de la República de Nicaragua

- \* Las ofertas Competitivas: en forma descendente de acuerdo al precio limpio en porcentaje solicitado, indicando el monto solicitado y la identificación de la oferta.
- \* Las ofertas no competitivas: en forma ascendentes, respecto a la hora de registro de recepción de las ofertas.

También deberá identificarse en el acta en registro aparte:

- \* Las ofertas que no hayan sido aceptadas por no cumplir los requisitos establecidos en la convocatoria o en el reglamento.

El representante del MHCP deberá firmar el acta dando fe de todo lo procedido.

### ***4.2.2.6.1.4. Resultado de las subastas.***

Una vez que concluye la adjudicación el BCN como agente financiero del MHCP comunicará los resultados de las subastas a los participantes, dos horas después de haber recepcionado las ofertas, así mismo, pondrán a disposición del público los resultados agregados de la subasta en un lugar visible en sus propias instalaciones y en las páginas web del MHCP y el BCN dentro de las veinticuatro horas siguientes de la subasta. Esta información incluirá el valor de cada oferta adjudicada y su tasa de rendimiento.

### ***4.2.2.6.1.5. Liquidación y entrega de valores en custodia.***

Liquidación de títulos Valores Gubernamentales: los inversores deben pagar en córdoba al tipo de cambio oficial con respecto al dólar, el total de la transacción comprometida a entera satisfacción del BCN en la fecha Valor de Liquidación. En la modalidad de subastas competitivas la fecha de colocación es T+2, en la modalidad de subastas no competitivas la fecha de colocación es T+1.

## Bonos de la República de Nicaragua

Es decir el precio sucio es el precio de liquidación o el precio que deberá pagar el inversionista al emisor por la adjudicación de posturas en la fecha de liquidación de las subastas o fecha de la colocación.

El banco central solo recibirá del inversionista en pago de los títulos:

- \* Cheques certificados o de gerencias emitidos a favor del BCN y entregado a la fecha valor de colocación en el horario establecido para tal fin por el BCN.
- \* Autorización de débito en cuenta corriente en el BCN.
- \* Transferencia Bancaria a Cuenta No. 71001 del MHCP en el BCN
- \* Una combinación de lo mencionado anteriormente.

Entrega de Títulos Valores Gubernamentales: el BCN debe entregar los títulos a los inversionistas el mismo día en que se efectúe el pago. Cuando el pago se efectuó con cheques certificados o de gerencia los títulos serán entregados una vez que concluya el proceso del canje y que por lo tanto, este confirmada la disponibilidad de fondos.

Custodia de títulos valores gubernamentales: en atención a solicitud expresa del inversionista en el formulario de presentación de ofertas, el BCN podrá ofrecer servicios gratuitos de custodia de los títulos.

### **Incumplimientos y sanciones**

Al incumplir al pago del monto correspondiente a la oferta presentada adjudicada, inhabilitará al postor a participar en las subastas subsiguientes hasta por un periodo de un mes.

## 4.2.2.6.1.6. Subastas competitivas.

Los inversionistas mayoristas que tendrán acceso directo a la subasta competitiva en el BCN serán los puestos de bolsa, las instituciones financieras, Cooperativa de Ahorro y Crédito Público, Caja Rural Nacional (CARUNA R.L) y fondos de seguridad social en los que se incluyen:

- \* Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).
- \* Instituto de Previsión Social Militar (IPSM).
- \* Instituto de Seguridad Social y Desarrollo Humano (ISSDHU).

### Precios

Los Bonos de la República de Nicaragua se colocarán a precio limpio en porcentaje y que los inversionistas indiquen en el formulario de presentación de ofertas, en caso que su oferta sea adjudicada. El precio deberá mostrar tres decimales.

El valor precio de un bono deberá ser calculado a través del valor presente de los flujos futuros descontados a una tasa de rendimiento esperada. Los BRN se cotizaran a Precio Limpio (PL) y liquidados a Precio sucio (PS).

### Precio limpio de un bono de la república

La fórmula utilizada por el MHCP para la calculación del Precio Limpio en porcentaje de un Bono de la República de Nicaragua con cupones semestrales será la siguiente:

$$PL = \sum_{s=0}^{n-1} \frac{\frac{c}{2}}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_i+s}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_i+(n-1)}}$$

## Bonos de la República de Nicaragua

Donde:

PL= precio limpio en porcentaje.

$C/2$ = valor del cupón semestral para su cálculo se debe utilizar la base actual/actual.

$S$ = es cero hasta el número de cupones vigentes a partir de la fecha de colocación del bono menos uno.

$n$ = es el número de semestres durante la vida del bono.

$h_1$ = es el número de días e colocación del bono hasta la fecha de vencimiento del próximo cupón dividido entre el número de días del semestre en curso.

### Precio de un bono de la república amortizable

La fórmula utilizada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua para calcular el precio limpio de un BRN amortizable con cupones de interés semestral y pago de principal amortizable será la siguiente:

$$PL \sum_{s=0}^{n-1} \frac{\frac{c}{2}}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_1+s}} + \frac{amort}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_1}} + \frac{amort}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_1+(n-1)}}$$

Donde:

PL= precio limpio en porcentaje.

T= tasa de rendimiento anual.

$C/2$ = es el valor del cupón semestral. Para su cálculo se utiliza la base actual/actual.

Se calcula sobre el saldo del valor residual del bono con forme al plan de amortización.

## Bonos de la República de Nicaragua

$S=$  es igual a cero hasta el número de Cupones vigentes a partir de la fecha de colocación del bono menos uno.

$n=$  es el número de semestres durante la vida del bono.

$h_1=$  es el número de días desde la fecha valor de colocación del bono hasta la fecha del vencimiento del próximo cupón, dividido por el número de días del semestre en curso.

Amortización: corresponde al pago del monto del principal del Bono de la República de Nicaragua amortizable, previamente pactada en la emisión.

La colocación de los Bonos de la República podrá realizarse a descuento a la par o a premio, si el precio es menor, igual o mayor a cien por ciento del valor nominal respectivamente (100%). La base de cálculo de los BRN es actual/actual y en base al precio limpio en el porcentaje establecido en la oferta se calculará la tasa de rendimiento correspondiente.

### Precio sucio de un bono de la república

Para determinar el precio sucio (PS) en porcentaje de un Bono de la República de Nicaragua que es el precio que pagará el inversionista al MHCP por la inversión adjudicada la fórmula es la siguiente:

$$PS = PL + \left( \frac{i}{bd} * d_i \right)$$

Donde:

PS= precio sucio del bono en porcentaje.

## Bonos de la República de Nicaragua

PL= precio limpio del bono en porcentaje.

i= tasa de interés anual del cupón.

bd= base en días 365 o 366 (actual/actual).

$d_i$ = número de días entre la fecha valor de colocación del bono y la fecha de emisión del bono o del ultimo cupón.

El inversionista pagará al MHCP en la fecha de liquidación de la subasta el monto resultante de la multiplicación del monto adjudicado por el precio sucio porcentual.

### Cupón corrido de un bono de la república

La fórmula que utiliza el MHCP para el cálculo del cupón corrido (CC) de un Bono de la República de Nicaragua es la siguiente:

$$CC = VF * \left( \frac{i}{bd} * d_i \right)$$

Donde:

VF= valor facial.

i= tasa de interés anual del cupón.

bd= base en días 365 o 366 (actual/actual).

$D_i$ = número de días entre la fecha valor de colocación del bono y la fecha de emisión del bono o del ultimo cupón.

### Cupón corrido de un bono de la república amortizable

La fórmula utilizada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para el cálculo del cupón corrido (CC) de un BRN amortizable es la siguiente:

$$CC = VR * \left( \frac{i}{bd} * d_i \right)$$

Donde:

VR= es el valor residual o porción del principal del bono no amortizado.

i= tasa de interés anual del cupón.

Bd= base en días 365 o 366 (actual/actual).

Di= es el número de días entre la fecha valor de colocación del bono y la fecha de emisión del bono o del último cupón.

## Adjudicación de ofertas

El COF es el encargado de adjudicar las ofertas el mismo día de la recepción de las posturas conforme a un procedimiento.

En las subastas competitivas se colocará primero la oferta con el mayor precio limpio, luego se continuará en forma descendente hasta el precio limpio de corte que el COF decida. En caso de postores que hayan presentado ofertas con precios limpios iguales y cuyo monto agregado de dichas ofertas sea mayor a la porción aún pendiente de adjudicar, se adjudicará parcialmente utilizando prorrateo, conforme el procedimiento mostrado a continuación:

## Bonos de la República de Nicaragua

- \* La proporcionalidad se obtendrá dividiendo el monto de cada oferta competitiva entre el monto total de las ofertas competitivas presentadas al mismo precio limpio. Este porcentaje se aplicará al saldo pendiente de adjudicar.
- \* En caso de postores que hayan presentado ofertas con precios limpios iguales y cuyo monto agregado de dichas ofertas sea mayor a la porción aún pendiente de adjudicar, se adjudicará parcialmente utilizando prorrateo. En caso que no sea divisible la porción aún pendiente de adjudicar entre las ofertas al mismo precio limpio por razones del monto nominal del bono se adjudicará la porción no divisible al postor que haya solicitado el monto más alto, si además dos o más postores presentaran el mismo monto se asignará la porción no divisible por hora de llegada.
- \* En caso que el valor nominal o monto ofrecido por el último postor a adjudicar sea mayor al saldo pendiente de colocar este deberá aceptar una adjudicación parcial incluso en caso de adjudicaciones por prorrateo. De lo contrario el postor se someterá a las sanciones establecidas en el artículo 14 de la “Normativa de Subastas de Bonos Físicos”

El COF se reserva el derecho de rechazar alguna o todas las ofertas en una subasta competitiva en caso que el precio lo considere fuera de mercado, podrán efectuar adjudicaciones por un monto mayor al convocado, toda vez que no supere el monto autorizado por la asamblea nacional. Las adjudicaciones de los Bonos de la República de Nicaragua deberán constar en acta del COF.

### ***4.2.2.6.1.7. Subastas no competitivas.***

Los participantes que tendrán acceso a las subastas no competitivas en el BCN es el público en general (personas naturales y jurídicas) exceptuando a los puestos de bolsa, las instituciones financieras y servidores públicos que laboran en el MHCP.

## **Precio**

En las subastas no competitivas los BRN estandarizados se colocarán al precio limpio promedio ponderado resultante de las ofertas adjudicadas por cada emisión en la modalidad competitiva de esa subasta. De no existir adjudicación en las emisiones ofrecidas en las subastas competitivas de esa subasta o que no se presenten ofertas o se declare desierta la subasta competitiva deberá efectuarse la subasta no competitiva, y el precio de las ofertas no competitivas será determinado en base al rendimiento equivalente al plazo que corresponda de la emisión según la última subasta competitiva en la cual se hayan adjudicado ofertas competitivas. El precio referido para este caso se dará a conocer por los medios que el COF establezca en la convocatoria de la subasta.

## **Adjudicación de ofertas**

El COF será el órgano encargado de adjudicar las ofertas el mismo día de la recepción de ofertas conforme al siguiente procedimiento:

En la subasta no competitiva, las ofertas se adjudicarán en función del precio establecido en el artículo 21 de la “Normativa de Subastas Bonos Físicos”. Las ofertas no competitivas podrán adjudicarse en el orden de prelación con respecto a la hora de registro de recepción de ofertas hasta agotar el monto nominal convocada en subasta, en caso que el valor nominal o monto ofrecido por un postor a adjudicar sea mayor al saldo pendiente de colocar, este deberá aceptar una adjudicación parcial de lo contrario el postor se someterá a las sanciones establecidas en el artículo 14 de la “Normativa de Subastas Bonos Físicos”.

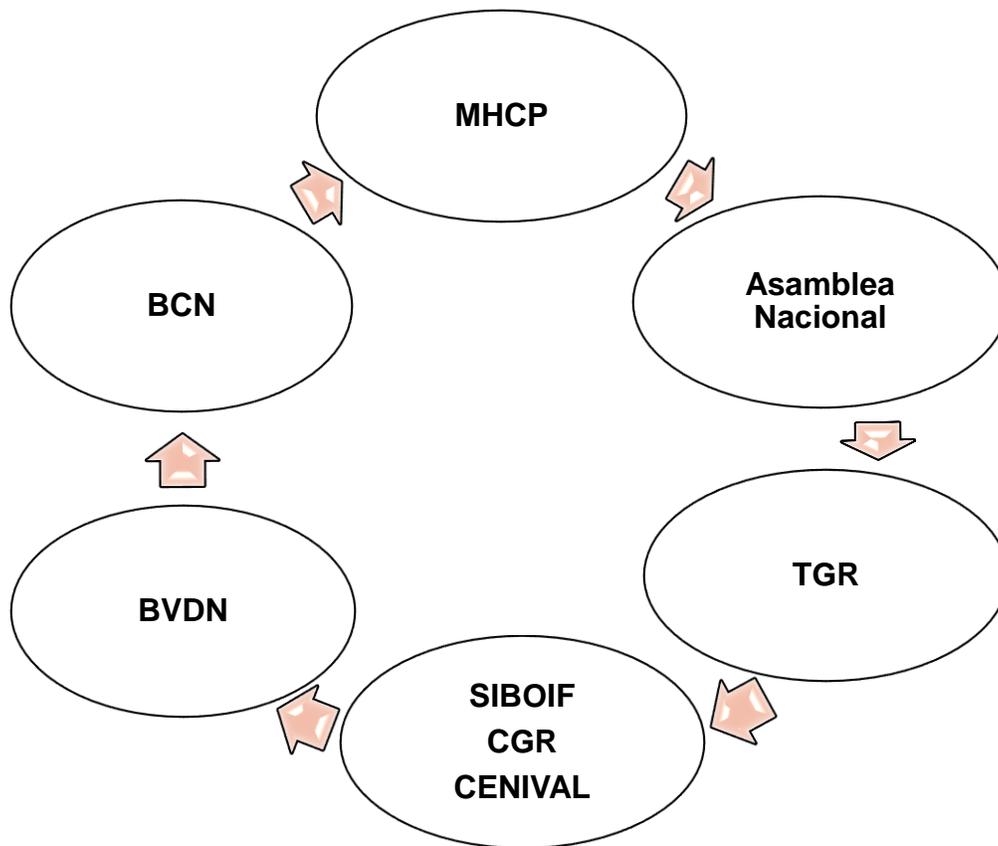
El remanente no adjudicado de la convocatoria en la subasta competitiva será el monto a colocar en la subasta no competitiva, sí el monto adjudicado es igual al monto

## Bonos de la República de Nicaragua

convocado, no existe remanente, en ese caso no se llevará a cabo la subasta no competitiva, el COF podrá efectuar adjudicaciones por un monto mayor al convocado todo que no supere el monto autorizado por la Asamblea Nacional. La adjudicación de los BRN deberá constar en acta del COF.

### 4.2.3. Instituciones relacionadas a la emisión, colocación y negociación de los bonos de la república de Nicaragua

Para llevar a cabo el proceso de emisión, colocación y negociación de los Bonos de la república de Nicaragua existe un proceso que se debe cumplir y un sin número de instituciones involucradas.



*Figura No 1.* Instituciones relacionadas a la emisión y colocación de los BRN

*Fuente:* elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez.

## Bonos de la República de Nicaragua

### **4.2.3.1. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público.**

El Ministerio Hacienda y Crédito Público es el encargado de la emisión los Bonos de la República de Nicaragua a través de la Tesorería General de la República (TGR) y el Comité de Operaciones Financieras (COF) quien es el encargado de todo el proceso de emisión colocación y negociación, además es encargado de la creación del acuerdo ministerial que sustente la emisión de estos bonos el cual es firmado por el Ministro de Hacienda y Crédito Público y luego es remitido en dos copias uno para la Tesorería General de la República y otra a la Dirección General Crédito Público.

### **4.2.3.2. Asamblea Nacional.**

La asamblea Nacional de la República se encarga de aprobar el monto a emitir en títulos valores gubernamentales, conforme lo que establece la ley anual de Presupuesto General de la República y conforme al marco legal vigente.

### **4.2.3.3. Tesorería General de la República.**

La Tesorería General de la República es una dirección general del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y es el encargado de formular el plan anual de emisión de títulos valores gubernamentales en coordinación con la Dirección de Crédito Público, elabora la propuesta de calendario anual de subastas de acuerdo a las necesidades financieras de caja del tesoro y somete la propuesta al COF, recibe la certificación del acta para soporte de la emisión.

## Bonos de la República de Nicaragua

### 4.2.3.4. Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones

#### **Financieras (SIBOIF), Contraloría General de la República y Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL).**

La superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras registra la emisión de los bonos de la república de Nicaragua, recibe una copia del acuerdo ministerial creado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para llevar un control de las series emitidas y asigna los códigos o números de registro, también se registra en la Contraloría General de la República de Nicaragua igual que la SIBOIF recibe una copia del acuerdo Ministerial para un control de todas las series. Los Bonos de la República de Nicaragua se representan mediante registros electrónicos llamados también “anotaciones en cuenta” que es un asiento contable efectuado en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) y poseen un sistema de identificación internacional llamado código ISIN asignado por la Central Nicaragüense la cual es la agencia numeradora certificada de Nicaragua.

### 4.2.3.5. Bolsa de Valores de Nicaragua.

Los Bonos de la Republica de Nicaragua al considerarse instrumentos estandarizados y desmaterializados cumplen con todas las disposiciones para ser negociados en la Bolsa de Valores de Nicaragua de acuerdo con lo establecido en la ley de mercado de capitales.

### 4.2.3.6. Banco Central de Nicaragua.

El banco central de Nicaragua (BCN) es el agente financiero del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y se encarga de administrar las subastas competitivas y no competitivas conforme al convenio de Colocación y pago de títulos valores gubernamentales y realiza la gestión correspondiente para que un medio de comunicación

escrito y de circulación nacional publique la convocatoria, realiza la subasta, emite el listado de postura realiza la gestión, trámite, recepción y registro de los recursos financieros obtenidos de las colocaciones y de acuerdo a los medios de pagos previamente establecidos por el Comité de Operaciones Financiera COF.

### **4.3. Impacto de la emisión, colocación y negociación de los bonos de la república de Nicaragua en el presupuesto general de la república**

El saldo de la deuda interna del gobierno central está compuesta principalmente por los Bonos de Pago por Indemnización (BPI), los Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI), los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y Bonos Bancarios (BB). Los CBPI y los BB habían generado la mayor carga financiera en la deuda interna hasta 2008, pero a partir del 2009 esta estructura ha cambiado con el incremento de las colocaciones de valores estandarizados BRN.

El objetivo de la emisión de los títulos valores gubernamentales es cumplir con las metas de financiamiento establecidas en el Presupuesto General de la República y continuar desarrollando el mercado interno de valores gubernamentales mediante emisiones estandarizadas. Para poder cumplir con dicho objetivo se pone a disposición del público instrumentos de mediano y largo plazo.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha establecido una meta de colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) en los últimos cinco periodos con tres objetivos fundamentales:

- \* Financiar la brecha presupuestaria.

- \* Refinanciar parcial o totalmente los vencimientos de los BRN.
- \* Crear una curva de rendimiento para los valores gubernamentales.

Aunque en los últimos años se ha incrementado la demanda de los Instrumentos Gubernamentales para el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua sigue siendo fundamental expandir la base de inversionistas

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua logró colocar en los últimos cinco periodos 2012-2016 un total de C\$ 406, 327,000.00 en Bonos de la República a través de subastas competitivas y no competitivas. La tasa de rendimiento promedio ponderada del total colocado oscila en 6.6%.

En el siguiente cuadro se puede observar las colocaciones de series de Bonos de la República de Nicaragua durante los Periodos 2012-2016.

## Bonos de la República de Nicaragua

Series	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
<b>B-25-03-14</b>	20,500,000.00					20,500,000.00
<b>B-25-07-16</b>	19,950,000.00	4,750,000.00	25,300,000.00			50,000,000.00
<b>B-25-07-17</b>				53,041,000.00	6,959,000.00	60,000,000.00
<b>B-25-07-18</b>	40,681,000.00					40,681,000.00
<b>B-25-07-19</b>			28,323,000.00	17,380,000.00	4,297,000.00	50,000,000.00
<b>B-25-07-20</b>		14,200,000.00	22,202,000.00			36,402,000.00
<b>B-25-07-21</b>	23,900,000.00	26,100,000.00				50,000,000.00
<b>B-25-10-17</b>					20,000,000.00	20,000,000.00
<b>B-25-10-18</b>					30,000,000.00	30,000,000.00
<b>B-25-10-19</b>					29,246,000.00	29,246,000.00
<b>B-25-10-20</b>					1,105,000.00	1,105,000.00
<b>BA-25-10-21</b>			10,000,000.00		8,393,000.00	18,393,000.00
<b>Total general</b>	<b>105,031,000.00</b>	<b>45,050,000.00</b>	<b>85,825,000.00</b>	<b>70,421,000.00</b>	<b>100,000,000.00</b>	<b>406,327,000.00</b>

*Tabla 1.* Colocaciones de Bonos de la República en el mercado primario de la BVDN

*Fuente:* Ministerio de Hacienda y Crédito Público

## V. Caso Práctico

### 5.1. Introducción

La emisión, colocación y negociación de Bonos de la República juega un papel muy importante en las finanzas del país ya que se emiten con el fin de cumplir con la meta de financiamiento establecida en el presupuesto general de la república para financiar parte de la brecha presupuestaria.

Como una aplicación práctica a la teoría basada en la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se ha tomado las series emitidas y colocadas de Bonos de la República de los periodos 2012-2016, estas son series autorizadas por la Asamblea Nacional y colocadas en subastas por el Banco Central de Nicaragua. Ver anexo 4

Así mismo, se ha tomado el servicio de la deuda pública interna durante los períodos 2012-2016 y los Presupuestos de la República durante estos mismos períodos.

Para poder tener una comprensión clara de lo que es el impacto financiero de la emisión de los Bonos de la República en el Presupuesto General se presentan los antecedentes de la deuda interna del país, el problema que genera esta emisión, colocación y negociación de Bonos de la República, los objetivos de este caso práctico, el motivo de la realización del caso y por medio de gráficos el impacto que ha tenido durante los últimos cuatro períodos la emisión de estos Bonos y su comportamiento durante los períodos 2012-2016.

### 5.2. Antecedentes

La evolución de la deuda pública de Nicaragua comparte características estructurales comunes al resto de los países en vías de desarrollo, con economías basadas en la especialización primaria de producción de materias primas a bajo costo y altos niveles de pobreza que demandan políticas expansivas del gasto público, para subsanar el déficit estructural de la balanza exterior se ofrece la alternativa del endeudamiento, sin embargo este flujo de recursos no se destina a financiar proyectos de desarrollo, por el contrario, las débiles democracias y el manejo discrecional de recursos llevan a profundizar la tensión social.

De esta forma los países entran en una espiral de endeudamiento, confiados en que algún día el nivel de sus exportaciones permita revertir la situación; el comportamiento cíclico de los mercados internacionales conlleva a un deterioro de su capacidad de pago y a una mayor exposición de su deuda, transformándose en un obstáculo para el desarrollo de sus economías.

Ante este panorama, la problemática de la deuda pública demandó la participación coordinada de deudores y acreedores, impulsándose políticas de alivio de deuda, a la par de ajustes macroeconómicos y de mejora de la gestión de la deuda pública, orientados a lograr su sostenibilidad.

Adicionalmente, los países buscan desarrollar sus mercados de deuda pública interna, como una alternativa de captación de recursos para el financiamiento del gasto público, enfrentándose con problemas de altas tasas de interés, plazos cortos y riesgos de refinanciamiento.

## Bonos de la República de Nicaragua

La deuda pública en Nicaragua experimentó un incremento significativo a través de los años, originado en el endeudamiento externo, hasta alcanzar niveles insostenibles; a principios de los años 70, la deuda externa representaba solamente el 7% del PIB (equivalente a USD\$147 millones), en los años 80 llegó al 97% (USD\$2.122 millones), en los años 90 al 283% (USD\$6.120 millones) y alcanzó su punto máximo en 1994 con el 393% del PIB (equivalente a USD\$11.695 millones). Esta situación llevó a que Nicaragua participe en diversas negociaciones con acreedores bilaterales, del Club de París y en el marco de la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados - PPME (HIPC por sus siglas en inglés). Sólo bajo este último mecanismo de reducción de deuda, Nicaragua logró comprometer un alivio estimado de USD\$8.116 millones, de los cuales a finales del 2007 ya se lograron formalizar USD\$6.717 millones (83%), reduciéndose la deuda externa a USD\$3.385 millones representando el 59% del PIB.

Por su parte la deuda interna se originó a mediados de los años 90 con el reconocimiento de obligaciones del estado, tal es el caso de los Bonos de Pago por Indemnización, hoy denominados Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) que representaron una emisión de aproximadamente USD\$1.000 millones y a principios del año 2000 se emitieron los Certificados Negociables de Inversión, hoy denominados Bonos Bancarios (BB) como resultado de las crisis financieras; asimismo, a partir del 2004 se inició el desarrollo del mercado interno de la deuda pública mediante la emisión de Letras de Tesorería y a partir del 2007 mediante la emisión de Bonos a mediano plazo, ambos en subastas competitivas. De esta forma, a finales del 2007, la deuda interna ascendió a USD\$1.121 millones, representando el 20% del PIB.

## Bonos de la República de Nicaragua

El esfuerzo de reducción de la deuda pública está siendo acompañado con esfuerzos del gobierno para lograr la sostenibilidad fiscal en un espacio de estabilidad macroeconómica, bases para alcanzar el crecimiento económico sostenido y la generación de riqueza que contribuyan a lograr una reducción significativa de la pobreza. Asimismo, la necesidad de contar con una adecuada gestión de la deuda pública es fundamental, para garantizar el financiamiento sostenible de los programas y proyectos comprendidos dentro de los programas de gobierno y lograr una trayectoria sostenible del endeudamiento; este es el objetivo que está enmarcado en la Ley N° 477, Ley General de Deuda Pública.

Consistente con lo anterior, la Estrategia Nacional de Deuda Pública para el periodo 2008-2011 tiene por objetivo el de “asegurar el financiamiento necesario para cumplir con las metas establecidas en el Programa Económico Financiero (PEF) al menor costo posible y con un manejo prudente de los riesgos involucrados; asimismo, la Estrategia apunta a alcanzar en el largo plazo la sostenibilidad de la deuda medida como la relación de la deuda a PIB en términos nominales en un rango que oscile entre el 50 y 40 por ciento”.

Un rápida evaluación lleva a concluir que han existido avances importantes en la implementación de la Estrategia Nacional de Deuda Pública, sobre todo en lo que respecta los lineamientos de la deuda externa relacionados a las negociaciones de los compromisos de alivio en el marco de la iniciativa HIPC y la definición de límites anuales de confesionalidad para la contratación de nueva deuda; de igual forma se ha avanzado en los lineamientos de la deuda interna relacionados a la estandarización, modernización y el alargamiento de plazos de los títulos valores.

## Bonos de la República de Nicaragua

Sin embargo, de estos avances, aún quedan tareas pendientes por encarar, las mismas que se han visto dificultadas, entre otros factores, por las rigideces del marco normativo, las prácticas institucionales y la desconfianza de los actores internos, que no han permitido por ejemplo la profundización del mercado interno.

De esta forma, es necesario contar con un Plan de acción donde se analicen los problemas, se establezcan marcos referenciales y se definan tareas orientadas a resolver los aspectos legales, técnicos, procedimentales y de relacionamiento institucional, que permitan la concreción de los objetivos de la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público tiene como menester principal garantizar el financiamiento sostenible y oportuno del Presupuesto General de la República aprobado por la Asamblea Nacional para impulsar el desarrollo económico y social.

Para ello, a partir del 2008 el MHCP trianualmente viene desarrollado una Estrategia Nacional de Deuda Pública en la que se definen los lineamientos de la deuda tanto para la parte externa como para la interna de la deuda. Dicha Estrategia tiene como objetivo principal asegurar el financiamiento necesario para cumplir con las metas establecidas en el Programa Económico Financiero (PEF) al menor costo posible y con un manejo prudente de los riesgos involucrados de manera sostenible.

De cara a los lineamientos internos uno de los principales focos establece el desarrollo y organización del Mercado Interno de Capitales de conformidad con los Estándares Regionales del Istmo Centroamericano y de la República Dominicana para armonizar los mercados financieros y crear de esta forma un ambiente más eficaz y eficiente para la gestión integral de la Deuda Pública Interna.

## Bonos de la República de Nicaragua

En uso de las facultades que le confieren el artículo 21 de la Ley No. 290 "Ley de Organización, Competencia y Procedimientos del Poder Ejecutivo", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 102 del 3 de Junio del año 1998; artículos números 21, 22, 24, 32 y 89 de la Ley No. 477, "Ley General de Deuda Pública", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 236 del 12 de diciembre del 2003; y en cumplimiento a los artículos números.: 25, 26, 32, 33 y 35 del Decreto No. 2-2004 "Reglamento de la Ley No. 477 "Ley General de Deuda Pública, publicado en La Gaceta, Diario Oficial No. 21 del 30 de enero del año 2004; Ley No. 587, "Ley de Mercado Captales", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 222 del 15 de noviembre del año 2006 y a las Disposiciones Administrativas emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y por el Banco Central de Nicaragua.

### **5.3. Planteamiento del problema**

#### **5.3.1. Síntomas**

Esta investigación se está llevando a cabo en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Tesorería General de la República que es la responsable de la emisión de los Títulos Valores Gubernamentales, entre ellos, los Bonos de la República de Nicaragua durante los períodos 2012-2016.

Los principales síntomas que se manifiestan en el proceso de emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua son los intereses y las comisiones que se generan durante este proceso de emisión y colocación durante los períodos 2012-2016. Las emisiones y colocaciones de Títulos Valores Gubernamentales se utilizan para contribuir al financiamiento interno del Presupuesto General de la República, estas operaciones financieras tiene su impacto en el Endeudamiento Público Interno y en la Bolsa de Valores de Nicaragua, por medio de las compras de Bonos que realizan los Bancos Comerciales,

## Bonos de la República de Nicaragua

Puestos de Bolsa entre otras instituciones en las Subastas Competitivas y No Competitivas de los Bonos de la República de Nicaragua en el Banco Central de Nicaragua en su calidad de agente financiero del Gobierno.

### 5.3.2. Causa

Nicaragua es un país que presenta desde mucho tiempo atrás un déficit en su presupuesto por tal motivo necesita financiarlo y así poder cubrir esta brecha presupuestaria, además necesita incentivar el mercado financiero de estos instrumentos gubernamentales por tal motivo durante los períodos 2012-2016 ha emitido series de Bonos de la República.

### 5.3.3. Pronóstico

Se necesita un método o un mecanismo para poder llevar a cabo las metas de financiamiento establecidas en el presupuesto general de la república y continuar desarrollando el mercado interno de valores gubernamentales mediante la emisión de instrumentos estandarizados.

Uniéndolo todo lo planteado anteriormente podemos deducir que se pueden presentar unos resultados nada positivos en el presupuesto general de la república debido a que Nicaragua puede llegar a un punto en el que no pueda cumplir con las deudas establecidas a largo plazo ya que los ingresos con los que cuenta Nicaragua no lograrían cubrir el déficit de deuda del país.

### **5.4. Objetivos del caso**

#### **5.4.1. Objetivo general**

Desarrollar mediante un caso práctico el análisis de la emisión, colocación y negociación de bonos de la república de Nicaragua del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) durante los períodos finalizado 2012-2016.

#### **5.4.2. Objetivo específico**

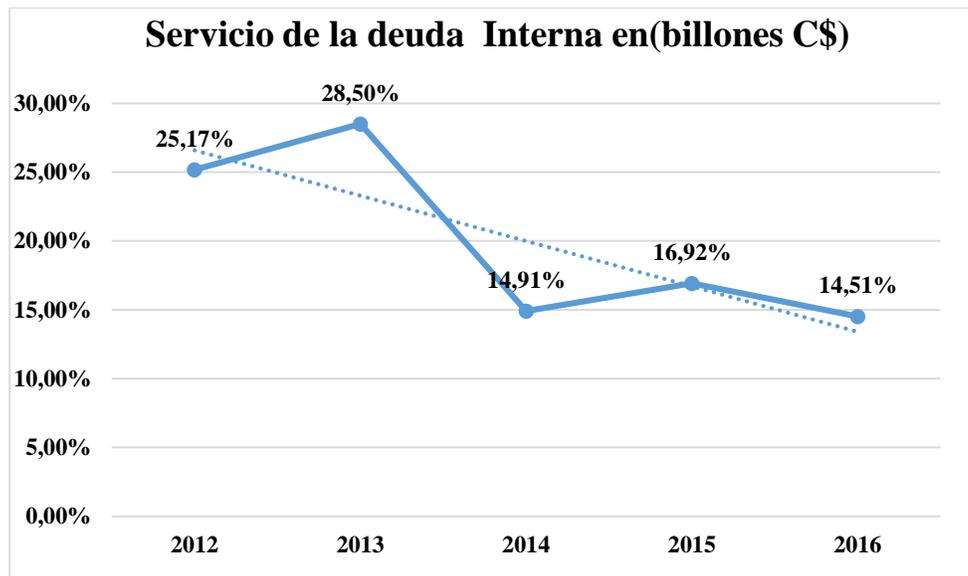
Analizar los principales impactos financieros asumidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el proceso de colocación de los Bonos de la República de Nicaragua en el sector financiero.

### **5.5. Justificación**

El propósito de la realización de este caso práctico es para proporcionar una ilustración al desarrollo del subtema y toda la teoría presentada anteriormente, mediante la presentación del Impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de Bonos de la República de Nicaragua en el Presupuesto General de la República durante los períodos finalizados 2012-2016 y así poder llegar a una conclusión de este impacto financiero.

## 5.6. Impacto financiero de la emisión, colocación y negociación de bonos de la república de Nicaragua en el presupuesto general de la república

### 5.6.1. Bonos de la república de Nicaragua con respecto al servicio de la deuda pública interna de Nicaragua.

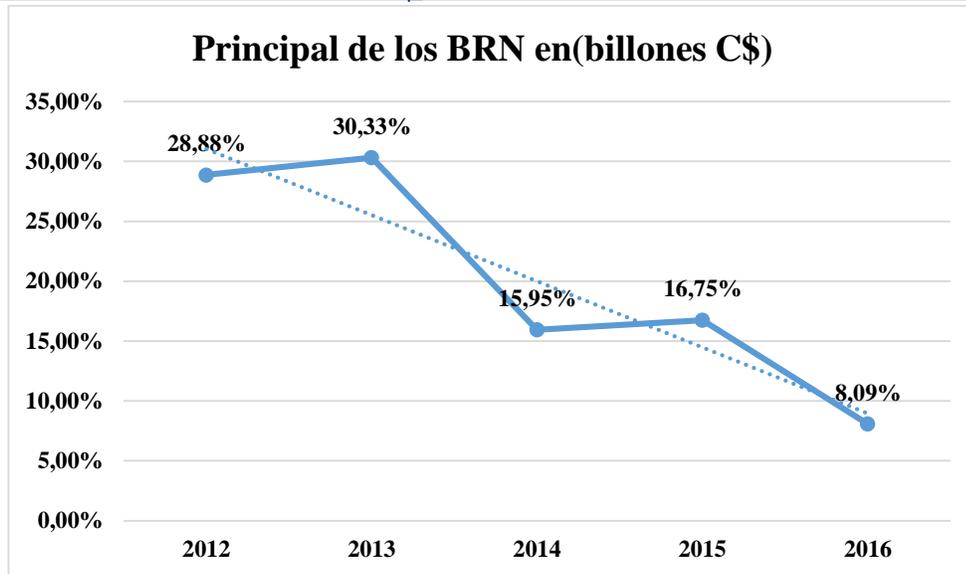


BRN	2012	2013	2014	2015	2016
total servicio de la deuda interna	3,350,599,185.41	3,793,379,638.08	1,984,321,380.75	2,251,884,689.55	1,931,437,229.04

*Gráfico I.* Servicio de la Deuda Pública de los Períodos 2012-2016

*Fuente:* Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez.  
Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

El servicio de la deuda pública interna con respecto a bonos de la República de Nicaragua representó en el año 2012 un 25.17% del total de la deuda interna de los últimos cinco períodos, en el año 2013 presentó un incremento y se colocó en un 28.50%, a continuación en el año 2014 presentó un descenso y se colocó en un 14.91%, en el año 2015 representó un 16.92% del total del Servicio de la Deuda Pública, y en año 2016 representó un 14.51%. Ver anexo 2.



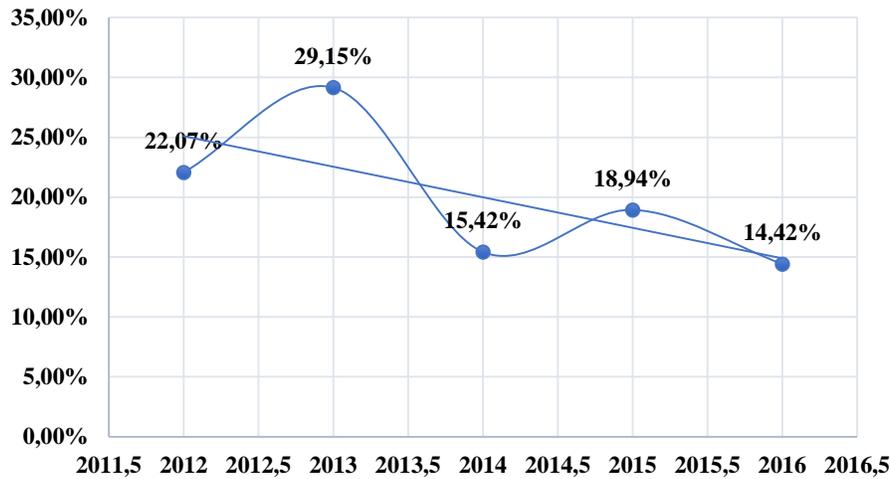
BRN	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Principal</b>	2,354,000,000.00	2,472,000,000.00	1,300,000,000.00	1,365,000,000.00	659,230,000.00

*Gráfico 2.* Principal de BRN pagado en el período 2012-2016

*Fuente:* Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutierrez Gutierrez.  
Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

El saldo de la Deuda Pública Interna para los períodos 2012-2016 con respecto a los Bonos de la República de Nicaragua alcanzó los C\$8,150,230,000.00 del cual el 28.88% (C\$2,354,000,000.00) representó el pago del principal en el año 2012, el 30.33% (C\$2,472,000,000.00) representó el principal pagado en el año 2013, el 15.95% (C\$1,300,000,000.00) representó el principal pagado en el año 2014, el 16.75% (C\$1,365,000,000.00) el principal pagado en el año 2015 y un 8.09% (C\$659,230,000.00) el principal pagado en el año 2016. Ver anexo 2.

## Intereses de los BRN en (billones C\$)

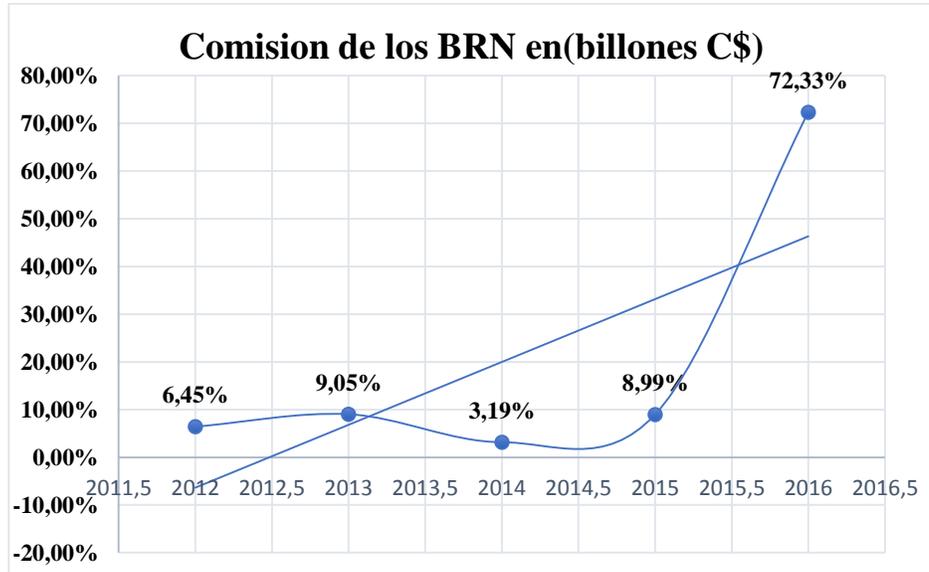


BRN	2012	2013	2014	2015	2016
Intereses	937,780,861.00	1,238,890,185.00	655,237,295.00	804,977,219.00	612,949,324.00

**Gráfico 3.** Intereses de BRN pagados en los Períodos 2012-2016

*Fuente:* Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutierrez Gutierrez.  
Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

Los intereses del Servicio de la Deuda Pública Interna de los períodos 2012-2016 en lo que respecta a Bonos de la República de Nicaragua alcanzaron un total de C\$4, 249, 834,884.00 de los cuales el 22.07% (C\$ 937,780,861.00) representó los intereses pagados en el año 2012, el 29.15% (C\$ 1,238,890,185.00) los intereses pagados en el año 2013, el 15.42% (C\$ 655,237,295.00) los intereses pagados en el año 2014, el 18.4% (C\$ 804,977,219.00) los intereses pagados en el año 2015 y el 14.42 (C\$ 612, 949,324.00) los intereses pagados en el año 2016. Ver anexo 2.

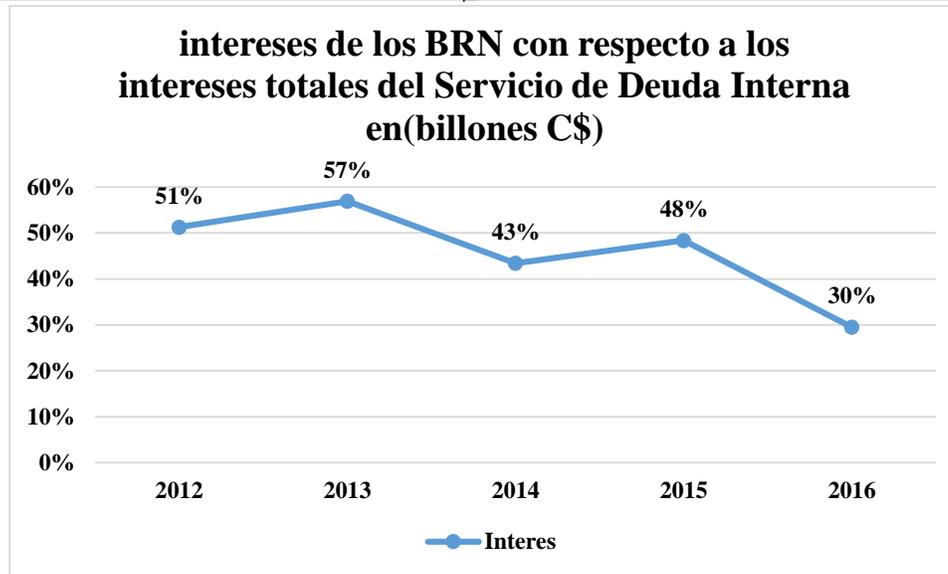


BRN	2012	2013	2014	2015	2016
Comisión	58,805,349.00	82,478,120.00	29,059,787.00	81,900,000.00	659,230,000.00

**Gráfico 4.** Comisiones de BRN pagados en los Períodos 2012-2016

*Fuente:* Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez.  
Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

Las comisiones del Servicio de la Deuda Pública Interna de Nicaragua con respecto a los Bonos de la República de Nicaragua para los períodos finalizados 2012-2016 alcanzó los C\$ C\$911, 473,256.00 de los cuales un 6.45% (C\$ 58,805,349.00) representó las comisiones pagadas en el año 2012, el 9.05% (C\$ 82,478,120.00) representó las comisiones pagadas en el año 2013, el 3.19% (C\$ 29,059,787.00) representó las comisiones pagadas en el año 2014, el 8.99% (C\$ 81,900,000.00) representó las comisiones pagadas en el año 2015 y un 72.33% (C\$ 659,230,000.00) representó las comisiones pagadas en el año 2016. Ver anexo 2.

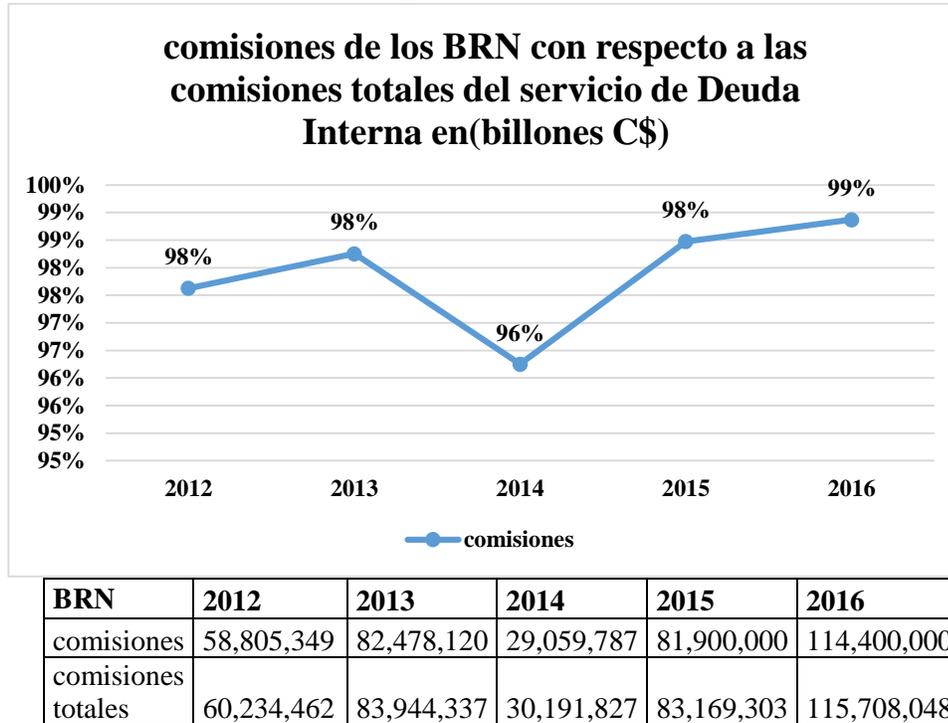


	2012	2013	2014	2015	2016
intereses	937,780,861	1,238,890,185	655,237,295	804,977,219	612,949,324
intereses totales	1,828,886,574	2,177,177,732	1,509,008,173	1,665,042,697	2,076,880,052

**Gráfico 5.** Interece de BRN pagados con respecto a Intereses totales del Servicio de deuda Interna de Nicaragua durante los períodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutierrez Gutierrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

En el año 2012 los intereses totales del servicio de la deuda pública interna estuvieron representados en 51% por intereses de Bonos de la República de Nicaragua, en el año 2013 estos intereses totales estuvieron representados en 57% por intereses de Bonos de la República, en el año 2014 el 43% de los intereses totales del servicio de la deuda fueron representados por intereses de Bonos de la República de Nicaragua, en el año 2015 los intereses de los Bonos de la República de Nicaragua representaron un 48% de los intereses totales del servicio de la deuda pública interna y en el año 2016 el 30% de estos intereses totales de la Deuda interna estuvo representado por intereses de Bonos de la República. Ver anexo 2.

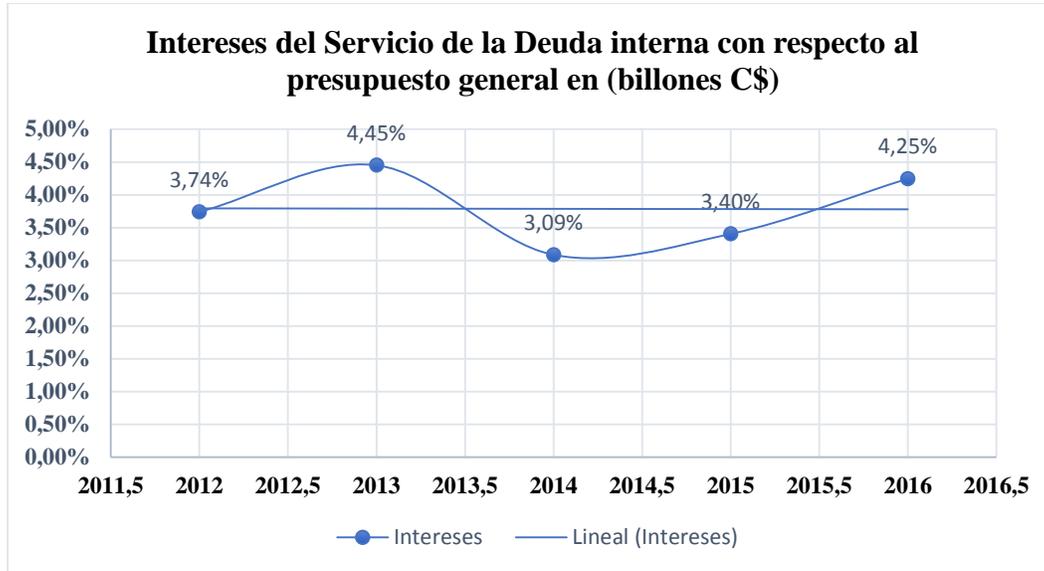


**Gráfico 5.** Comisiones de BRN pagados con respecto a Comisiones totales del Servicio de deuda pública Interna de Nicaragua durante los períodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutierrez Gutierrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública de Nicaragua, MHCP.

En el año 2012 las comisiones totales del servicio de la deuda pública interna estuvieron representados en un 98% por comisiones de Bonos de la República de Nicaragua, en el año 2013 estas comisiones totales estuvieron representados en un 98% por comisiones de Bonos de la República, en el año 2014 el 96% de las comisiones totales del servicio de la deuda fueron representados por comisiones de Bonos de la República de Nicaragua, en el año 2015 las comisiones de los Bonos de la República de Nicaragua representaron un 98% de las comisiones totales del servicio de la deuda pública interna y en el año 2016 el 99% de estas comisiones totales de la Deuda interna estuvo representado por comisiones de Bonos de la República. Ver anexo 2.

## 5.6.2. Emisión y colocación de bonos de la república de Nicaragua BRN y su relación con el presupuesto general de la república de Nicaragua.



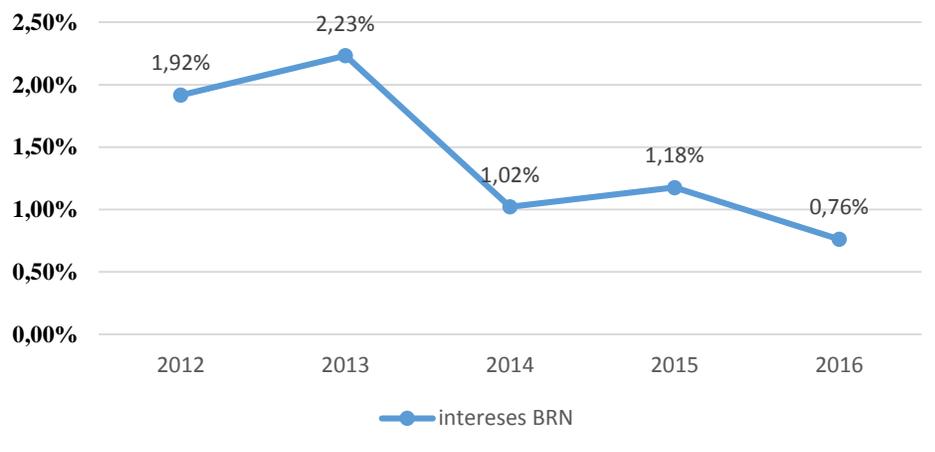
BRN	2012	2013	2014	2015	2016
Intereses	1,828,886,574.00	2,177,177,732.00	1,509,008,173.00	1,665,042,697.00	2,076,880,052.00

**Gráfico 7.** Intereses totales del servicio público de deuda interna de Nicaragua pagados con respecto al Presupuesto general de la República de Nicaragua durante los periodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutierrez Gutierrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública y el Presupuesto General de la República de Nicaragua, MHCP.

En el año 2012 los intereses totales del servicio público de deuda interna representaron un 3.74% de los gastos en el presupuesto general de la república, en el año 2013 estos intereses pagados representaron un 4.45% en el presupuesto general, en el año 2014 representaron 3.09% en el presupuesto general, en el año 2015 representaron un 3.40% en el presupuesto general de la república y en el año 2016 estos intereses representaron un 4.25% en el presupuesto general de la república. Ver anexo 2 y 3.

## intereses BRN respecto al Presupuesto General en (billones de C\$)



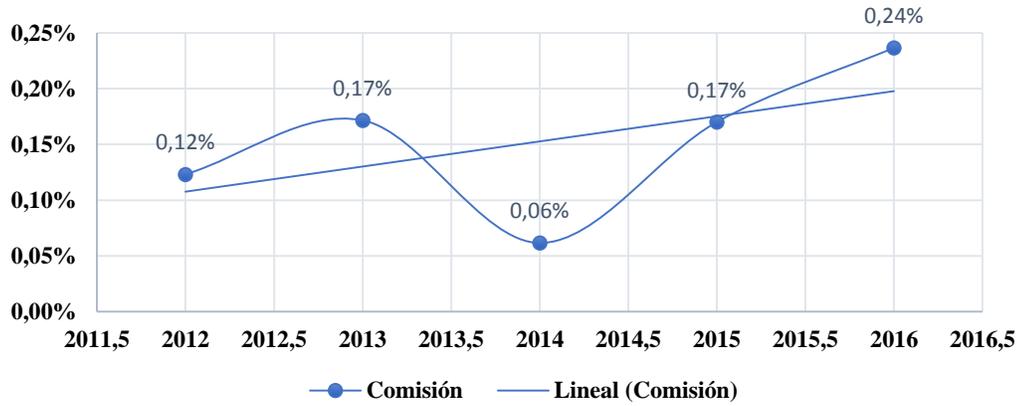
BRN	2012	2013	2014	2015	2016
Intereses	937,780,861.00	1,238,890,185.00	655,237,295.00	804,977,219.00	612,949,324.00

**Gráfico 8.** Intereses de BRN pagados con respecto al Presupuesto general de la República de Nicaragua durante los periodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública y el Presupuesto General de la República de Nicaragua.

Durante los periodos 2012-2016 las emisiones de Bonos de la República de Nicaragua han tenido un impacto en el Presupuesto General de la República de Nicaragua. en el año 2012 los intereses que generan estas emisiones representaron un 1.92% del Presupuesto General de Egresos de la República de Nicaragua, en el año 2013 estos intereses representaron un 2.23% del PGR, en el año 2014 un 1.02% del Presupuesto General se vio afectado por el pago de los intereses de estas emisiones de valores gubernamentales, en el año 2015 los intereses generados por las emisiones de BRN representaron un 1.18% del Presupuesto General de la República y en el año 2016 estos intereses representaron un 0.76% del Presupuesto General de la República de Nicaragua. Ver anexo 2 y 3.

## Comisión del Servicio Público de Deuda Interna con respecto al presupuesto general en (billones C\$)



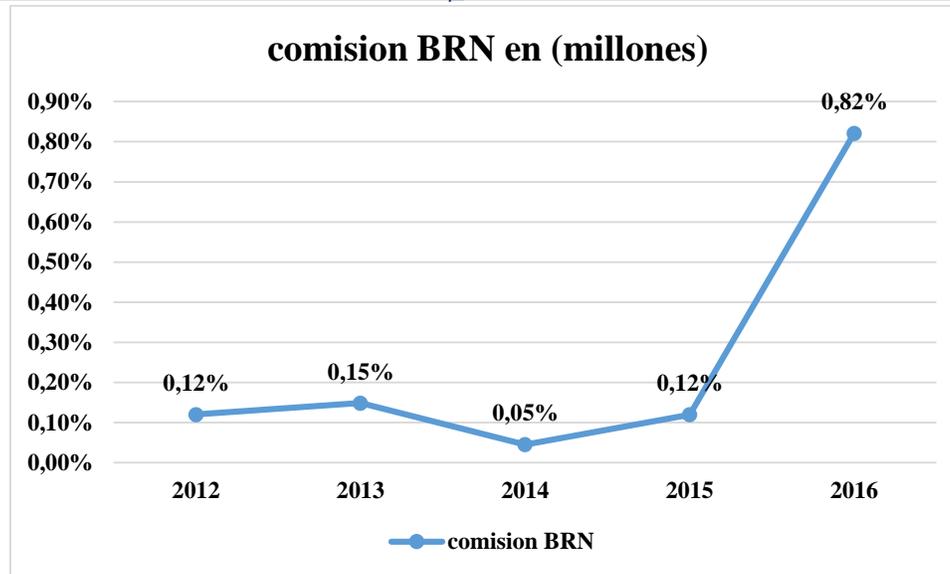
BRN	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Comisión</b>	60,234,462.00	83,944,337.00	30,191,827.00	83,169,303.00	115,708,048.00

**Gráfico 9.** Comisiones totales del Servicio de la Deuda Pública interna de Nicaragua pagados con respecto al Presupuesto general de la República de Nicaragua durante los periodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez.

Información tomada del Servicio de la Deuda Pública y el Presupuesto General de la República de Nicaragua, MHCP.

Las comisiones totales presentadas en el servicio de la deuda pública interna poseen su impacto en el presupuesto general de la república. En el año 2012 las comisiones de los totales generadas en el servicio de deuda pública interna representaron tan solo un 0.12% del Presupuesto General de Egresos de la República de Nicaragua, en el año 2013 estas comisiones representaron un 0.17% del Presupuesto, en el año 2014 las comisiones representaron un de 0.06% del Presupuesto, en el año 2015 estas comisiones estuvieron representadas en un 0.17% en el Presupuesto General de la República y en el año 2016 estas comisiones representaron un 0.24% del Presupuesto General de la República. Siendo así en el año 2016 el periodo donde más se realizaron pagos de comisiones. Ver anexo 2 y3.

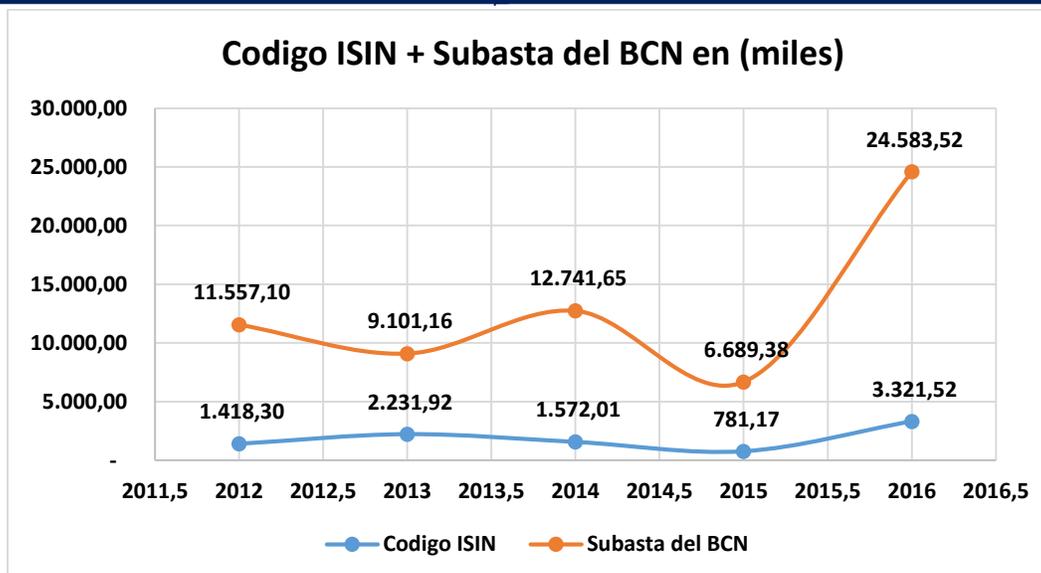


BRN	2012	2013	2014	2015	2016
comisiones	58,805,349	82,478,120	29,059,787	81,900,000	114,400,000

**Gráfico 10.** Comisiones de BRN pagados con respecto al Presupuesto general de la República de Nicaragua durante los periodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública y el Presupuesto General de la Republica de Nicaragua, MHCP.

. En el año 2012 las comisiones de los BRN representaron tan solo un 0.12% del Presupuesto General de Egresos de la República de Nicaragua, en el año 2013 estas comisiones representaron un 0.15% del Presupuesto, en el año 2014 las comisiones representaron un de 0.05% del Presupuesto, en el año 2015 estas comisiones estuvieron representadas en un 0.12% en el Presupuesto General de la República y en el año 2016 estas comisiones representaron un 0.82% del Presupuesto General de la República. Siendo así en el año 2016 el periodo donde más se realizaron pagos de comisiones. Ver anexo 2 y 3.



**Gráfico 11.** Código ISIN+Subastas de BRN pagados con respecto al Presupuesto general de la República de Nicaragua durante los períodos finalizados 2012-2016

**Fuente:** Elaborado por. Alilxa Carolina Torres Tercero, Kennia Massiel Gutiérrez Gutiérrez. Información tomada del Servicio de la Deuda Pública y el Presupuesto General de la República de Nicaragua, MHCP.

En las emisiones de BRN súrgelo que es el pago de Código ISIN y Subastas del BCN cada una de ellas representa el pago de \$30 dólares por Código ISIN y \$120 por Subastas estos al tipo de cambio establecido por el BCN para ese periodo. Para el año 2012 se presupuestó el pago de 4 subastas equivalente a C\$ 11,557.10 y 2 series que equivalen a C\$ 1,418.30, en el año 2013 se presupuestó el pago de 3 subastas por un monto de C\$ 9,101.16 y 3 series por el monto de C\$ 2,231.92, en el año 2014 se presupuestó el pago de 4 subastas por el monto de C\$ 12,741.65 y 2 series por el monto de C\$ 1,572.01, en el año 2015 se presupuestó pago de 2 subastas por un monto de C\$ 6,689.38 y 1 serie por el monto de C\$ 781.17 y en el año 2016 se presupuestó 7 subastas por un monto de C\$ 24, 583.52 y 4 series por un monto de C\$ 3,321.52. Ver anexo 2 y 3.

### 5.7. Conclusiones del caso práctico

Con la Emisión, colocación y negociación de Bonos de la República en los períodos 2012-2016 se pretende no solo cumplir con las metas de financiamiento del Presupuesto General de la República sino también continuar desarrollando el mercado de Valores de Nicaragua, incrementar la demanda de estos instrumentos tanto para inversionistas mayoristas como para inversionistas minoristas e incentivar el ahorro en dichos inversores.

Estas emisiones, colocaciones y negociaciones de Bonos de la República de Nicaragua en el mercado primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua tiene su impacto en el Presupuesto General de la República, puesto si bien es cierto significan el financiamiento del déficit en el Presupuesto General de la República también representan una deuda a largo plazo que el gobierno adquiere al momento de estos bonos ser colocados.

Nos Muestra que en los períodos 2012-2016 los intereses, las comisiones, el pago del código ISIN y las Subastas de los Bonos de la República de Nicaragua forman en algunos períodos la mayor carga financiera en el Servicio de deuda Pública Interna del País tal es el caso del periodo finalizado 2016 donde los intereses más las comisiones de los BRN con respecto al servicio de deuda pública estuvieron en un 24.65% y en un 4.25% con respecto al Presupuesto General de la República y aunque estos intereses más comisiones no representan la mayor carga financiera en el Presupuesto General de la República puesto que este posee otros gastos más elevados, aun así, tienen efecto en el PGR.

## VI. Conclusiones

Mediante la realización de nuestro tema de investigativo acerca del análisis de la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua y su impacto financiero en el Presupuesto General de la República durante los periodos finalizados 2012-2016 se puede afirmar que la emisión y colocación de estos bonos han incidido en cierta manera positiva en el Presupuesto General de la República de Nicaragua puesto que con los ingresos que se generan al colocar estos bonos se puede financiar la brecha presupuestaria del país, llevar a cabo proyectos y poder ampliar el mercado bursátil de Nicaragua logrando así contribuir a mejorar las condiciones económicas y sociales del país.

En este trabajo se presentó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua como la institución encargada de las finanzas públicas del país, se abordó los instrumentos de renta fija más comunes en el mercado financiero, las letras de tesorería y los bonos que son emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con plazos en días o meses para las letras y en años para los bonos estos instrumentos son autorizados por las leyes del país. Además de ello, se pudo presentar los aspectos legales y técnicos que se deben tomar en cuenta en la emisión, colocación y negociación de los Bonos de la República de Nicaragua puesto que todo lo que refiere a estos valores gubernamentales debe estar sustentado legalmente y presentados en actas a las distintas instituciones que regulan las emisiones y colocaciones de estos instrumentos.

Se pudo comprobar que existe un impacto financiero en el presupuesto general de la república de Nicaragua al emitir y colocar estos BRN. Ya que con la emisión de estos

## Bonos de la República de Nicaragua

instrumentos se pretende ayudar a suavizar los vencimientos futuros en dicho presupuesto y lograr expandir la base de inversionistas en Nicaragua.

De igual manera se logró precisar lo siguiente:

\* El MHCP de Nicaragua no cuenta con el manual para realizar el proceso de emisión y colocación de los BRN.

\* Los BRN son emitidos exclusivamente al sector primario del mercado del mercado bursátil, puesto que no se realizan negociaciones de estos instrumentos en el sector secundario.

\* Se implementan decretos, acuerdos ministeriales y otras normas legales para complementar a la ley establecida para el proceso de emisión y colocación de los BRN.

\* El incentivo del mercado Bursátil a través de la emisión y colocación de los BRN, presenta algunos obstáculos, dado que, la colocación de estos instrumentos de renta fija se transa poco en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

\* La búsqueda de nuevos inversionista es un obstáculo a superar.

Podemos concluir, entonces que se pudo llegar a nuestros objetivos planteados al momento de realizar el presente trabajo y que nos ha beneficiado el realizarlo puesto que se pudo consolidar nuestros conocimientos en instrumentos de renta fija especialmente en lo que son los Bonos de la República de Nicaragua.

## Bonos de la República de Nicaragua

### VII. Bibliografía

- Brealy, R. A., Meyers, S. C., & Allen, f. (2015). *Principios de Finanzas Corporativas* (Undecima ed.). (K. E. Arriaga, Ed.) Mexico: impresiones editoriales F.T. S.A de C.V.
- Dumrauf, G. (2015). *Analisis Cuantitativo de los Bonos* (primera ed., Vol. I). Buenos Aires: Alfaomega grupo Editor Argentino, S.A.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *principios de administracion financiera* (decimosegunda ed.). (G. D. Chavez, Ed.) mexico: educacion superior latinoamerica: Marisa de Anta.
- hacienda.gob.ni. (s.f.). *hacienda.gob.ni*. Obtenido de [www.hacienda.gob.ni](http://www.hacienda.gob.ni): <http://www.hacienda.gob.ni>
- ley 290. (3 de junio de 1998). *asamblea.gob.ni*. Recuperado el 22 de agosto de 2017, de [www.asamblea.gob.ni](http://www.asamblea.gob.ni): <http://www.asamblea.gob.ni/ley290>
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público . (s.f.). *hacienda.gob.ni*. Recuperado el 22 de agosto de 2017, de [www.hacienda.gob.ni](http://www.hacienda.gob.ni): <http://www.hacienda.gob.ni/delminnisterio/mision-vision>
- Ministerio de Hacienda y Credito Publico. (s.f.). *hacienda.gob.ni*. Recuperado el 22 de agosto de 2017, de [www.hacienda.gob.ni](http://www.hacienda.gob.ni): <http://www.hacienda.gob.ni/delminnisterio/mision>
- Van, H. C., James Wachowic, J., & John, M. (2010). *Fundamentos de Admon Financiera* (decimotercera ed.). (D. C. Guillermo, Ed.) mexico: pearson educacion de Mexico S.A.
- Ley No. 477, "Ley General de Deuda Pública", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 236 del 12 de diciembre del 2003. Artículos números 21, 22, 24, 32 y 89*
- Decreto No. 2-2004 "Reglamento de la Ley No. 477 "Ley General de Deuda Pública, publicado en La Gaceta, Diario Oficial No. 21 del 30 de enero del año 2004. Artículos números.: 25, 26, 32, 33 y 35*
- Ley 550, "Ley de Administración Financiera y de Régimen Presupuestario" publicada en La Gaceta, Diario Oficial No167 del 29 de agosto de 2005.*
- Ley No. 587, "Ley de Mercado Capitales", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 222 del 15 de noviembre del año 2006.*
- Disposiciones Administrativas emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras y por el Banco Central de Nicaragua.*



## Bonos de la República de Nicaragua



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
NICARAGUA,  
MANAGUA  
UNAN - MANAGUA

<http://www.siboif.gob.ni/sites/default/files/documentos/normas/CD-SIBOIF-692-1-SEP7-2011.pdf>

*Acuerdo Ministerial No 16-2015 del 10 de julio 2015 “Normativas de Subasta de Emisión y Colocación de los Bonos de la República de Nicaragua” Publicada en la Gaceta, Diario Oficial No 142 del 30 de julio 2015*



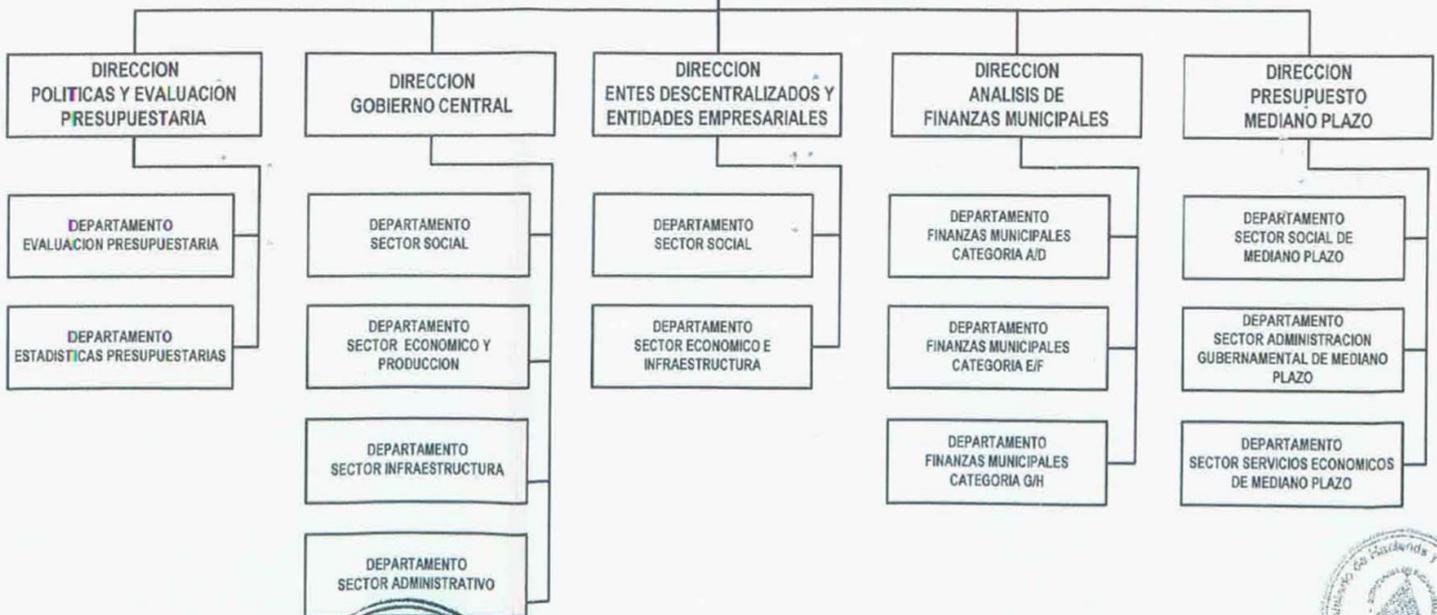
## **VII. Anexos**

# Anexo 1. Estructura Orgánica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua

## MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO ESTRUCTURA ORGANICA 2015

**MHCP**

DIRECCION GENERAL DE  
PRESUPUESTO



MHCP/DP  
21/07/2014

REVISADO POR \_\_\_\_\_



AUTORIZADO POR \_\_\_\_\_

MINISTRO

