

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE
LICENCIATURA EN BANCA Y FINANZAS

TEMA DE INVESTIGACIÓN: VALORACIÓN DE INSTRUMENTO FINANCIERO

SUB TEMA: VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE RENTAS
FIJAS, LETRAS DE CAMBIO EMITIDA POR EL MINISTERIO DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO ADMINISTRADA POR EL BCN EN EL ÚLTIMO TRIMESTRE
DEL AÑO 2016.

AUTORES: BR. ARIEL ENRIQUE OBANDO TORREZ
BRA: ZAIDA ISABEL GUIDO VALLEJOS
BRA. BELLYSNEYDA FLORES OBANDO

TUTOR: LIC. LUIS NOEL PINEDA ARÉVALO

12 DE ENERO DE 2018



1. Dedicatoria

Dedico este trabajo a Dios porque sin él no soy nada, él ha hecho posible el que estuviera en una universidad bendiciendo a Orphanetwork para que durante mis estudios estuvieran Apoyándome en mis necesidades para poder continuar el día a día.

A Leslie que siempre se han preocupado por mi bienestar y mi educación Brindándome su confianza, comprensión y su tiempo en todo momento. Creyendo siempre en mí Dándome aliento y apoyo para continuar mis estudios. Con Todo mi amor para ustedes Leslie y toda su familia.

A mis maestros quienes nunca desistieron al enseñarme, aun sin importar que muchas veces no lograba comprender lo que me enseñaban en cada una de las materias, Dios los puso en mi camino para crecer como persona y sobre todo para crecer profesionalmente.

Zaida Isabel Guido Vallejos



Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua
Recinto Universitario Carlos Fonseca Amador
Departamento de Contaduría Pública y Finanzas



i. Dedicatoria

A Dios primeramente por permitirme salud, sabiduría, perseverancia y las fuerzas necesarias para culminar exitosamente esta etapa de mi vida.

A mis padres Ramón Obando Robleto y María Daysi Torrez por darme uso apoyo incondicional en momentos buenos y difíciles, las cuales han sido de gran ayuda para poder estar hoy aquí, cumpliendo una etapa más de vida, sus valores y principios las cuales han formado la persona que hoy en día soy.

A mis hermanos por darme apoyo incondicional, por estar en mis momentos personales y profesionales

Br. Ariel Enrique Obando Torrez



Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua
Recinto Universitario Carlos Fonseca Amador
Departamento de Contaduría Pública y Finanzas



i. Dedicatoria

Dedico este trabajo de investigación primeramente a Dios, quien me dio la vida, sabiduría y las fuerzas necesarias para alcanzar una meta.

A mis padres Harding Smith Flores Báez y Bellysneyda Obando Ríos por haberme apoyado en todo momento, sus consejos sus valores, por la motivación constante que me han permitido ser una persona de bien, pero más que nada por su amor.

De manera especial con mucho amor y cariño a mi esposo y mi hijo quienes han sido mi fuente de inspiración, motivación y apoyo para poder terminar una de las metas más importantes en mi vida.

Br. Bellysneyda Flores Obando



ii. Agradecimiento

Agradezco a Dios porque en este trabajo él ha sido mi compañero de seminario aportándome con sabiduría, discernimiento, inteligencia y sobre todo fortaleza para no desfallecer gracias a Dios logre terminar este trabajo.

A Orphanetwork que es la ONG que siempre ha estado ahí para mí diciéndome que yo “sí puedo apoyándome de todas las maneras posible para que yo pueda lograr una meta más en mi vida. A Leslie y su familia porque si en ellos no hubiera tenido buenos estudios apoyándome y aconsejándome siempre para continuar en mis estudios.

Agradezco también al profesor ya que con su paciencia y su tiempo me ayudo a poder entender y terminar este trabajo. A mis compañeros y amigos que siempre me dieron aliento para continuar mis estudios. A cada uno de los profesores que en lo largo de esta carrera logre conocer por brindarme sus conocimientos para que yo lograra obtener mis propios conocimientos. A la universidad porque me dio la oportunidad de pertenecer a ella preparándome a través de cada uno de los profesores para lograr ser una persona de bien.

Br. Zaida Isabel Guido Vallejos



ii. Agradecimiento

Primeramente, a Dios todo poderoso por darme la vida, sabiduría, fuerzas, salud y el entendimiento para realizar las diferentes pruebas y dificultades que se me presentaron en el transcurso y por guiarme por el camino correcto para poder culminar con mis estudios universitarios.

A mis padres por todo su sacrificio de sacarme adelante para que me preparara profesionalmente, por su motivación de que siga adelante a pesar de las dificultades que se presentan, el cual me motivan para que nunca me dé por vencido y A mis hermanos por confiar y darme su apoyo en toda la carrera universitaria de que siga luchando por alcanzar mis metas.

A mi tutor Lic. Luis Noel Pineda Arévalo por su apoyo incondicional, dedicación y tiempo, por su valiosa asesoría brindada en la elaboración y culminación de este trabajo.

A mi compañera Zaida Isabel Guido Vallejos por haberme brindado la oportunidad de trabajar con ella en esta culminación de nuestra carrera, su amistad y confianza, por sus grandes aportes y su valiosa colaboración, por su tiempo y esfuerzos, por su dedicación, ya que sin ella el trabajo de equipo, la formulación de este documento no hubiera sido posible.

A todos los docentes por su conocimiento impartido a lo largo de nuestra carrera nos enseñaron y orientaron bajo sus valiosas experiencias, contribuyendo a nuestra formación como profesionales durante estos largos años, preparándonos para los retos de la vida.

Br. Ariel Enrique Obando Torrez



ii. Agradecimiento

En primer lugar, doy infinitamente gracias a Dios por haberme dado fuerzas y valor para culminar esta etapa de mi vida.

Al grupo de maestros de la carrera de Banca y Finanzas por compartir sus conocimientos y sabiduría en este tiempo, por la motivación proporcionada para ser mejores estudiantes, y en especial a Lic. Luis Noel Pineda Arévalo que nos ayudó durante la elaboración de este seminario de graduación proporcionando sus conocimientos y disposición para poder terminar este trabajo.

Agradezco también la confianza y el apoyo de parte de mis padres, que sin duda alguna en el trayecto de mi vida me han demostrado su amor, corrigiendo mis faltas y celebrando mis triunfos.

Pero sobre todo gracias a mi esposo y mi hijo, por su paciencia, comprensión y solidaridad en este proyecto, por el tiempo que me han concedido, un tiempo robado a la historia familiar. Sin su apoyo este trabajo nunca se habría escrito, y por eso este trabajo es también suyo.

Br. Bellysneyda Flores Obando



iii. Carta aval del tutor

24 de octubre 2017

Msc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación titulado, con tema general **“Valoración de Instrumentos Financieros”** y subtema **“Valoración de instrumentos de rentas fijas con énfasis en letras de cambio emitidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público administrada por el BCN en el último trimestre del año 2016”** presentado por los bachilleres “Ariel Enrique Obando Tórrez” con el número de carné 13205293 “Zaida Isabel Guido Vallejos” con el número de carné 13207438 y “Bellysneyda Flores Obando” con el número de carné 13201840, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

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

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

Cordialmente,

Lic. Luis Noel Pineda Arévalo
Tutor de Seminario de Graduación II Semestre 2017
UNAN-Managua

CC.: Archivo.



iv. Resumen

El presente trabajo de seminario de graduación, se enfoca en la valoración de instrumentos financieros especialmente en instrumentos de rentas fijas como letras de cambio, en esta investigación se explica de manera clara el proceso que se realiza para la emisión de una letra, producto que ofrece el banco central de Nicaragua a través de subastas electrónicas.

En la elaboración del caso práctico tomamos como referencia información que proporciona el banco central de Nicaragua, al mismo tiempo tomamos información que publica la bolsa de valores de Nicaragua sobre cuáles son los procedimientos que se llevan a cabo para emisión de este tipo de instrumento financiero, desde el momento que se emitió hasta su fecha de liquidación.

Se procedió de acuerdo a las políticas, normas y reglamentos establecidos en Nicaragua, ley general de títulos valores y el código de comercio, además con requisitos establecidos por el banco, igualmente el emisor coloca este instrumento por que representa una fuente de financiación más barata ya que se evita la intermediación y se reparte el riesgo.



Índice

ii. Agradecimiento.....	ii
iii. Carta aval del tutor	iii
iv. Resumen	iv
I. Introducción.....	1
II. Justificación	2
III. Objetivos:.....	3
3.1 Objetivo General.	3
3.2. Objetivos Específicos.	3
IV. Desarrollo del tema y del sub tema.	4
4.1 Capítulo I: Mercados Financieros.	4
4.1.1 Definición.....	4
4.1.2 Funciones de los mercados financieros.....	5
4.1.3 Características.	5
4.1.4 Clasificación.....	6
4.1.5 Fase de negociación o emisión:	6
4.1.6 Organización:	7
4.1.7 Plazo:.....	7
4.1.8 Perspectiva geográfica:	7
4.1.9 Participantes.	8
4.1.9.1 Activos financieros	8
4.1.5 Utilidad de los mercados financieros	9
1.1. Capítulo II: Instrumentos Financiero.	10
4.2.1 Conceptos.	10
4.2.2 Clasificación de los Instrumentos Financieros.....	10
4.2.3 Renta fija.	11
4.2.3.1 Clasificación de los instrumentos de renta fija.	12
4.3 Capítulo III: Letras de Cambio.....	14



4.3.1	Concepto de letra de cambio.....	14
4.3.2	Origen de la letra de cambio.....	15
4.3.3	Funciones de la letra de cambio.....	18
4.3.4	Clases de la letra de cambio.....	19
4.3.5	Tipos de letra de cambio:.....	20
4.3.6	Sujetos que intervienen en la letra de cambio.....	21
4.3.7	La Denominación.....	24
4.3.8	Lugar y Fecha.....	25
4.3.9	Nombre y firma del girado/librado.....	27
4.3.10	Lugar de fecha pago o vencimiento.....	27
4.3.11	Nombre de la persona a quien debe efectuarse el pago.....	28
4.3.12	Representación de la letra de cambio.....	29
4.4	Caso práctico.....	37
4.4.1	Introducción.....	37
4.4.2	Misión y visión del MHCP.....	38
4.4.2.1	Misión.....	38
4.4.2.2	Visión.....	38
4.4.4	Descripción del ejercicio.....	41
4.4.5	Ejemplo.....	42
4.4.6	Conclusión del caso practico.....	48
V.	Conclusiones.....	49
VI.	Bibliografía.....	50
VII.	Anexos.....	52



I. Introducción

El presente trabajo, tiene como objetivo valorar los instrumentos financieros de rentas fijas letras de cambio, el cual están regulados en la ley general de títulos valores el cual establece los requisitos para dicha emisión.

En el primer capítulo se puntualiza, en conocer los mercados financieros y su mecanismo de acción, resaltando definición, funciones, características y tipos en donde se hace referencia del comportamiento financiero, seguidamente mencionaremos los distintos instrumentos financieros de renta fija, en donde manifestaremos aspectos teóricos, con el fin de obtener un mejor conocimiento de su ejecución y función, además indagaremos las generalidades de letras de cambio, resaltando los antecedentes, marco legal, definición, tipos y procedimientos, con el objetivo de mostrar los procesos en donde las empresas o entidades puedan omitir o adquirir diferentes letras de cambio, en diferentes maneras ya sea pagadero a corto o a largo plazo según su beneficio. Y por último se pretende demostrar la ejecución de letras de cambios emitidas por el ministerio de hacienda y crédito público administradas por el banco central de Nicaragua, en donde manifestaremos los procedimientos para la emisión o adquisición de una letra.

El propósito de este trabajo es conocer la importancia que tienen los títulos gubernamentales en especial para aquellas empresas que necesitan financiamiento a través letras de cambio y de esta forma solidificar en la economía del país.



II. Justificación

Nos inclinamos en el estudio de valoración de instrumentos de renta fija con énfasis en letras de cambio, porque es un tema de mucho interés, ya que la mayoría de los futuros profesionales no tienen conocimiento de que se trata, es decir cómo funciona, cuales son los procedimientos y cuál es el fin de este instrumento financiero.

La importancia de dicho documento es que se pueda comprender y entender de una manera clara y sencilla, con el propósito de que sea útil para los profesionales y puedan aplicarla en futuro.

Lo que se pretende con dicha investigación es fortalecer los conocimientos como futuros profesionales en el área de finanzas y poder ser capaces de aplicar este instrumento dentro de cualquier empresa.

Además, que nos hace competitivos al tener mayores conocimientos en el mercado laboral tan movido de hoy en día. Este trabajo también ayudara como documento de apoyo para el estudio de diversos temas relacionado con el tema en cuestión.



III. Objetivos:

3.1 Objetivo General.

- 3.1.1 Valorar los instrumentos de rentas fijas, letras de cambio emitida por el ministerio de hacienda y crédito público administradas por el banco central de Nicaragua en el último trimestre del año 2016.

3.2. Objetivos Específicos.

- 3.2.1 Conocer las generalidades sobre mercados financieros.
- 3.2.2 Mencionar los distintos instrumentos financieros de renta fija.
- 3.2.3 Indagar las generalidades de las letras de cambio y su funcionamiento.
- 3.2.4 Presentar un caso práctico mediante la ejecución de las letras de cambios emitidas por el MHCP administradas por Banco Central Nicaragua en el último trimestre 2016.



IV. Desarrollo del tema y del sub tema.

4.1 Capítulo I: Mercados Financieros.

4.1.1 Definición.

Los mercados financieros son el mecanismo a través del cual se intercambian activos financieros (como acciones, bonos y futuros) entre agentes económicos y es el lugar donde se determinan sus precios. Los mercados financieros están formados por todos los inversores que compran y venden esos activos financieros su función es la de intermediación entre la gente que ahorra y la gente que necesita financiación.

Es decir, un mercado financiero se puede definir como aquel mecanismo a través del cual se realiza el intercambio o transacción de activos financieros y se determina su precio, siendo considerable si existe un espacio físico o no.

Calvo, Cuervo, Parejo, y Rodriguez(2010) Aduce que en economía, un mercado financiero es un espacio (físico, virtual o ambos) en el que se realizan los intercambios de instrumentos financieros y se definen sus precios. En general, cualquier mercado de materias primas podría ser considerado como un mercado financiero si el propósito del comprador no es el consumo inmediato del producto, sino el en el tiempo retraso del consumo. (p.34)

Los mercados financieros es donde se llevan a cabo la intermediación de activos financieros entre los diferentes agentes económicos, en donde se determinan los precios en cada uno de los mercados. En otras palabras es donde se ejecuta la acción de compras y ventas entre los individuos.



4.1.2 Funciones de los mercados financieros.

- Su función principal es la de intermediación entre la gente que ahorra y la gente que necesita financiación, es decir, entre compradores y vendedores.
- Facilitar la puesta en contacto de los demandantes de fondos con los oferentes de fondos, es decir, poner en contacto a los agentes que intervienen en los mercados financieros
- Determinar los precios justos de los diferentes activos financieros.
- Proporcionar liquidez a los activos y reducir los plazos y costes de intermediación facilitando una mayor circulación de los activos.

Según Alegre (2006) “a través de los mercados organizados se logran reducir los costes de transacción, es decir, los costes asociados a la negociación de los activos financieros”. (p.23)

4.1.3 Características.

- **Amplitud:** volumen de activos financieros negociados en un mercado. Un mercado amplio permite la satisfacción de los deseos de los oferentes y demandantes potenciales, al proporcionar una gama de activos variada y acorde con las necesidades de los mismos.
- **Profundidad:** número de órdenes de compra y de venta existentes para cada tipo de activo financiero. Un mercado es tanto más profundo cuanto mayor sea el número de órdenes de compra y venta que existen para cada tipo de activo financiero.



- **Transparencia:** facilidad con la que los inversores pueden acceder a información relevante para la toma de decisiones.
- **Libertad:** no existe ningún tipo de intervención por parte de las autoridades monetarias o económicas que pudiera influir sobre el proceso de formación de precios.
- **Flexibilidad:** rapidez con la que los compradores y vendedores de títulos reaccionan ante cambios en las condiciones del mercado

Los mercados financieros se mueven según la oferta y la demanda es por ello que los mercados organizan a los vendedores para que resulte as fácil el intercambio. Un mercado es tanto más transparente cuanto mejor y más barata de obtener resulta la información para la toma de decisiones que pueden lograr los agentes económicos que participan en él.

4.1.4 Clasificación.

Los mercados financieros son los espacios y redes de comunicaciones que permiten la negociación de los activos financieros y se clasifican según:

4.1.5 Fase de negociación o emisión:

- **Mercados primarios:** es donde se compran y venden los activos financieros, que son emitidos por primera vez.
- **Mercados secundarios:** son aquellos en donde se revenden los activos financieros.



4.1.6 Organización:

- **Mercado organizado:** son los mercados que se rigen por reglas y normas a las que deben atenerse todos los participantes del mercado. Ejemplo: las Bolsa de Valores.
- **Mercado no organizado:** son los mercados en los que las condiciones de compraventa son fijados libremente.

4.1.7 Plazo:

- **Mercados monetarios:** son el vencimiento a corto plazo inferior a 18 meses, el reducido nivel de riesgo y el alto grado de liquidez. Ejemplo: mercado de pagarés de empresa, mercado interbancario, etc.
- **Mercados de capitales:** Son aquellos mercados donde se negocian activos financieros con vencimiento a medio y largo plazo y que implican un mayor nivel de riesgo. Ejemplo: la Bolsa de Valores.

4.1.8 Perspectiva geográfica:

- **Mercados nacionales.** La moneda en que están denominados los activos financieros y la residencia de los que intervienen es nacional.
- **Mercados internacionales** Según el tipo de activo negociado.
- **Mercado tradicional.** En el que se negocian activos financieros como los depósitos a la vista, las acciones o los bonos.



- **Mercado alternativo.** En el que se negocian activos financieros alternativos tales como inversiones en cartera, pagarés, factoring, propiedad raíz, en fondos de capital privado, fondos de muchos otros capital de riesgo, fondos de cobertura, proyectos de inversión entre.

Ningún mercado se encuentra aislado de los demás. Además de las interacciones que se dan entre los agentes que participan en cada mercado, hay que tener presente que existen otros mercados que influyen en el comportamiento del mercado en que nos movemos.

En el caso del mercado de divisas, por ejemplo, no puede dejarse de considerar lo que sucede en el mercado de dinero y cómo funciona este. Ambos mercados están tan interrelacionados que resulta imposible comprender cómo funciona y qué sucede en uno de ellos sin comprender el funcionamiento y las características del otro.

4.1.9 Participantes.

4.1.9.1 Activos financieros

- Los activos financieros se dividen en cuatro:
- **Deuda.** En este mercado se comercializan todos los títulos de deuda o también conocidos como de renta fija.
- **Accionario.** En este mercado se comercializan las acciones ordinarias y preferentes que emiten las empresas o sociedades de inversión.
- **Derivados.** Se comercializan los instrumentos de cobertura o inversión que cubren algún riesgo. Estos instrumentos están ligados al precio a un activo subyacente, como puede ser el tipo de cambio del dólar, el precio del algodón, el precio del acero, etcétera.



- **Cambiario.** En el cual se comercializa diferentes tipos de divisas.

4.1.5 Utilidad de los mercados financieros

- Canalización del ahorro.
- Concentración de inversionistas.
- Seguridad jurídica y económica.
- Liquidez a los valores.

4.1.5.1 Financiamiento

- Facilita la obtención de fondos a largo plazo.
- Sustitución de deudas por fondos propios.
- Nexo de unión entre el mercado de dinero y capitales.
- Repercusiones en la coyuntura económica social.

4.1.5.2 Económica

- Determinante en la fijación de precios.
- Directriz del crecimiento económico.
- Indicador de la realidad empresarial.

4.1.5.2 Sociales

- Facilita el ahorro a gran escala
- Conocimiento del mercado
- Transparencia al tráfico jurídico mercantil



1.1. Capítulo II: Instrumentos Financiero.

4.2.1 Conceptos.

Un instrumento financiero, es un contrato que da origen a un activo financiero en una empresa y un pasivo financiero o instrumento de patrimonio en otra.

Un instrumento financiero o producto financiero puede ser efectivo, el derecho de propiedad en una entidad, o un derecho contractual de recibir o entregar, efectivo u otro instrumento financiero.

Rodriguez (2004) expresa que dentro de los instrumentos financieros se incluyen tanto los instrumentos primarios tales como cuentas pagar, partidas por cobrar o participaciones en la propiedad de la empresa; como los instrumento derivados, tales como opciones, futuros y los contratos a plazo de tipo financiero, permutas de tasas de interés y permutas de divisas (p26).

4.2.2 Clasificación de los Instrumentos Financieros.

Los instrumentos financieros se pueden clasificar por la forma si son instrumentos en efectivo o instrumentos derivados:

4.2.2.1 Los instrumentos financieros de efectivo:

Son instrumentos cuyo valor se determina directamente por los mercados. Se pueden dividir en valores, que son fácilmente transferibles u otros instrumentos comerciales como los préstamos y depósitos, en tanto prestatario y el prestamista tienen que ponerse de acuerdo sobre una transferencia.



4.2.2.2 Los instrumentos financieros derivados.

Son instrumentos que derivan su valor del valor y las características de uno o más activos subyacentes. Se pueden dividir en derivados que cotizan en bolsa y derivados (OTC) por fuera del mercado.

Por otra parte, los instrumentos financieros se pueden clasificar por "clase de activos", dependiendo de si están basados fondos propios de las empresas (que refleja la propiedad de la entidad emisora) o basado en deuda (lo que refleja un préstamo que el inversor haya realizado a la entidad emisora). Si se trata de la deuda, pueden clasificarse en corto plazo (menos de un año) o a largo plazo. La mayoría de estos instrumentos, son a la vez de inversión y de financiación, son de inversión para el adquirente y de financiación para el vendedor.

Los instrumentos financieros se clasifican en instrumentos primarios (tradicionales) como cuentas por cobrar, por pagar, valores, acciones, préstamos, bonos, CTD e instrumentos derivados como forwards, futuros, opciones y swaps.

4.2.3 Renta fija.

Los instrumentos de inversión de renta fija son emisiones de deuda que realizan los estados y las empresas dirigidos a un amplio mercado. Generalmente son emitidos por los gobiernos y entes corporativos de gran capacidad financiera en cantidades definidas que conllevan una fecha de expiración.

Marín (2003) “un activo de renta fija es un instrumento representativo de una deuda que confiere a su propietario unos derechos que deberán ser satisfechos por el emisor en el futuro, el cual utiliza la emisión para obtener financiación” (P.210)



Los productos de renta fija son títulos representativos de deuda. Consisten principalmente en bonos y obligaciones en todos sus variantes, aunque también incluyen Letras del Tesoro, pagarés de empresas y otros instrumentos. Estos títulos valores son la acreditación del dinero prestado por cada inversor. El tenedor de un título de renta fija se convierte en acreedor de la empresa u organismo público emisor.

La renta fija funciona exactamente igual que un préstamo bancario, pero tiene algunas particularidades:

Los prestamistas son una gran cantidad de inversores, que se denominan obligacionistas.

La deuda se representa mediante títulos valores negociables en el mercado de valores, por lo que el inversor puede acudir al mercado y vender su participación para recuperar su inversión rápidamente.

A cambio de prestar su capital, los inversionistas reciben un interés cada determinado tiempo, aunque de hecho es más complicada la determinación de la tasa de ganancia de este tipo de instrumentos dado que se requiere calcular mediante fórmulas matemáticas y financieras que se refieren a la compra de dichos instrumentos mediante un descuento que ofrece el mercado.

Una vez hecha la adquisición de dichos instrumentos con descuento, el instrumento se podrá ofrecer a un precio más elevado. Para el emisor de los títulos representa una fuente de financiación más barata que a través de los bancos ya que se evita la intermediación y se reparte el riesgo.

4.2.3.1 Clasificación de los instrumentos de renta fija.

Hay una amplia gama de productos de renta fija, con distintas duraciones (vencimientos), nivel de riesgo y formas de percibir las rentabilidades.



A grandes rasgos, se pueden clasificar:

4.2.3.1.1 Según su emisor, entre:

- **Renta fija pública:** cuando el emisor es un Estado, una comunidad autónoma u otro organismo público.
- **Renta fija privada:** cuando el emisor es una empresa privada.

4.2.3.1.2 Según su plazo de captación y negociación.

- **Renta fija del mercado monetario:** activos de renta fija a corto plazo (no suele exceder los 18 meses). Estos activos tienen muy bajo riesgo y elevada liquidez (es fácil comprar y vender en los mercados secundarios).
- **Renta fija del mercado de capitales:** activos que se emiten a plazos medios y largos (a partir de dos años).

4.2.3.1.3 Según el tipo de rendimiento que genera.

- **Valores de rendimiento explícito,** en los que el interés pagado (cupón) se pacta expresamente. Es el caso de los Bonos y Obligaciones del Estado y bonos y obligaciones simples de renta privada.
- **Valores de rendimiento implícito,** en los que el rendimiento se obtiene por la diferencia entre el valor de transmisión o reembolso y el valor de adquisición. Cualquier activo financiero emitido al descuento, como por ejemplo las Letras del Tesoro, tiene un rendimiento implícito.



4.3 Capítulo III: Letras de Cambio.

4.3.1 Concepto de letra de cambio.

La letra de cambio es un título de crédito en el derecho cambiario, es conocida por ser la principal en dicha área y quien dio nacimiento a los conocidos títulos de crédito dentro de dicha rama del derecho mercantil. La letra de cambio como documento ha facilitado el comercio entre los países, evitando el viaje innecesario y realizando los pagos a tiempo en lugares donde se utilice otra moneda, dando como resultado favorable que el comercio crezca alrededor del mundo.

Tradicionalmente, por contar con la garantía de un gobierno y con un plazo de vencimiento corto, las letras del tesoro se consideran la inversión financiera de mayor seguridad y liquidez del mercado monetario. De hecho son casi dinero porque se pueden convertir en líquido en corto tiempo. Su tipo de interés se utiliza a menudo como referencia para la rentabilidad de activos sin riesgo.

Cervantes considera " Es el más importante de los títulos de crédito. Ella ha dado nombre a la rama del derecho que se ocupa del estudio de los títulos, o sea el derecho cambiario; en torno a ella se ha elaborado la doctrina jurídica de los títulos de crédito" p.16.

Se conoce la importancia de la letra de cambio por el auge económico que se creó en el comercio al momento de su inicio y ejecución.

Pérez (1981) la letra puede definirse como el título de valor o de crédito, configurado como carta, en la que consta una promesa de pago dinerario a cargo del destinatario, a favor del tomador o portador del título. Por su configuración supone un sistema de delegaciones de crédito; el creador de la letra o librador, es deudor del beneficiario de la misma o tomador y a su vez es acreedor del obligado en la letra o librado. El librador delega la primera deuda (librador-tomador), en el librado y le ordena que la pague al tomador o a sus cesionarios posteriores o tenedores de la letra (P.18).



Medina (2005) La letra de cambio es un documento de los llamados títulos de crédito por reunir las características propias de éstos, es muy usual en las operaciones mercantiles, se utiliza para garantizar el cumplimiento de una obligación, es decir el pago de un crédito. En la letra de cambio como en otros documentos similares, se hace constar la existencia de una deuda que debe pagar una persona llamada girado a otra denominada beneficiario (P. 21).

4.3.2 Origen de la letra de cambio.

La letra de cambio como todo documento legal tiene un origen dentro de algún momento histórico específico y nace dentro de una tendencia que se daba en el mundo en ese momento. Son muchas y variadas las opiniones que existen sobre cuándo y dónde se originó la letra de cambio. Algunos consideran que ya existía en la edad antigua antes de Cristo y que fue el tráfico mercantil internacionalmente el que le dio las características que hoy la vuelve como tal.

La letra de cambio es uno de los títulos valores más importantes, el cual este documento cambiario ha evolucionado durante nueve siglos transformando su función y su finalidad para adecuarla a las necesidades de la actividad económica en sus diferentes etapas de desarrollo.

Los orígenes de la letra de cambio se encuentran en la edad media, en los pequeños poblados italianos, extendiéndose su uso en la costa mediterránea, mares del norte y báltico, en esa época que data de aproximadamente el siglo XII se le llamaba littera cambiale que en italiano significa carta, y que ésta era una verdadera carta de una persona a otra pidiéndole que se pagara una suma de dinero a una tercera.

En un primer momento la littera cambiale aparece en los protocolos de los notarios para saltar hacia las manos de los comerciantes y los banqueros para luego recibir una reglamentación legislativa.

En un principio la letra de cambio se expedía con el objetivo de hacer el pago de una plaza a otra en el momento en que se reaviva en Europa el comercio y para solucionar los



problemas que se producían entre comerciantes con el cambio de moneda, así como para evitar que los comerciantes transportaran dinero.

La función más antigua de la letra fue la de probar la existencia del contrato de cambio trayecticio (este término es una en oposición a cambio manual y que es la entrega de dinero en un lugar para recibirlo en otro distinto, porque el dinero entregado en una plaza habrá de recorrer un trayecto hasta el lugar de pago) en otras palabras es la promesa de remisión de fondos, mediante el cual el comerciante pedía a su banquero que le procurase el dinero en una plaza extranjera, el banquero recibía el dinero y lo envía con una orden de pago por escrito debidamente notariado a su corresponsal en dicha plaza.

La letra de cambio pasó a documentar una operación de crédito, ya que todo pago a distancia es un pago aplazado, de esta forma se evitaba que peligrara el dinero en los caminos, debido a la naturaleza de la comunicación y movilización de la época. Dado que la letra de cambio se ocupaba para pagar a un tercero se generalizó el empleo de la cláusula “a la orden” o sea que la letra se expedía al tomador o beneficiario el cual tenía derecho a ordenar que el pago se hiciera a la otra persona.

Con la aparición de la cláusula “a la orden” y debido a su fácil transmisión por endoso la letra de cambio se convirtió formalmente en un título de crédito.

En la actualidad la letra de cambio es un instrumento que ha coadyuvado de manera eficaz al desarrollo de la economía moderna, mediante este documento se pueden efectuar diversas funciones económicas.

El autor Mantilla Molina dice que fue en la edad media cuando empezó a surgir el endoso, ya la letra de cambio estaba siendo comercializada, pues en ella se decía que el dinero que habría de pagar a quien ordenase la persona que había solicitado la expedición de la letra, bastaba una anotación en la misma para que diera la orden respectiva del derecho a recibir el pago, y así fácilmente circulaba el documento.



El Doctor Medina Cruz comparte el origen de la letra de cambio: La letra moderna nace en las ciudades mercantiles de la edad media italiana: se desarrolla durante el gran movimiento de las cruzadas, y se extiende con el gran desarrollo comercial y marítimo de las cuencas del mediterráneo y los mares del norte y báltico (P.24).

El Doctor Medina, considera que el origen de la letra de cambio como la conocen ahora, llamada también la letra moderna, surge en la edad media, su nacimiento fue antes: La letra de cambio en la edad media era parecida a la actual, y en ella se encuentran la indicación de su importe, el valor suministrado, la fecha y el lugar de la emisión, vencimiento, y el lugar del pago. Naturalmente que éste tenía que ser distinto del de la emisión, pues la doctrina canónica prohibía el préstamo con interés (P.25).

El doctor Medina coloca el origen de la letra de cambio en la edad media italiana y su desarrollo en las famosas cruzadas, mientras que el doctor Muñoz considera el auge de la letra de cambio en la edad media, cabe aclarar dichas posturas ya que no son iguales, el doctor Muñoz al considerar el auge en la edad media le da su origen en el nacimiento de las ferias de Francia, España e Italia al título de crédito como tal y a la letra de cambio.

El autor Cervantes ahumada sostiene que a partir del renacimiento la letra de cambio se vuelve de uso normal, tiene su auge después de su origen, por lo que cabe explicar que su origen no es en el renacimiento.

En conclusión con lo antes citado de los diferentes autores, podemos considerar el origen del documento legal en la Edad Media y su mayor auge subsiguientemente en el renacimiento y en el siglo XVII comienza los debates sobre la época en que surgió la letra de cambio. Todas estas teorías sobre donde nace la letra de cambio tienen en común que fue creada con la finalidad de evitar el transporte de dinero en metálico de un lugar a otro por caminos estrechos y peligrosos, evitando con ello también el no pagar una suma de dinero en carácter de impuesto a los señores feudales.



Es por eso que la letra de cambio fue evolucionando hasta llegar a hacer un instrumento de crédito para el intercambio de bienes en las relaciones comerciales de hoy en día.

4.3.3 Funciones de la letra de cambio.

Como todo documento legal su creación tiene funciones básicas, puede ser un medio de pago o un instrumento de crédito. Como medio de pago sirve para el pago de una deuda que se tiene con una persona radicada en una plaza distinta y, como instrumento de crédito en los casos en que se conceda plazo para el pago. La deuda que se paga mediante la letra de cambio es el resultado de una relación fundamental que no surge de la tenencia de la letra de cambio porque se trata de un título valor.

Narváez (2002) En la evolución de la letra de cambio se destaca que su noción primigenia fue la de instrumento trayectivo de dinero; luego adquirió un carácter predominantemente cambiario, conservando o acentuando la peculiaridad de que la orden de pago faculte al tenedor para exigir al girado su importe (P.97).

La letra de cambio ha evolucionado muchos, su función desde un inicio fue la de un instrumento en el que se podía movilizar el dinero de un país a otro, luego adquirió un carácter cambiario, siempre conservando la característica de orden de pago en donde se le faculta al tenedor o tomador para poder exigir el valor de dicho instrumento.

Carretero (1981) “considera que la letra de cambio puede desempeñar diferentes funciones económicas: función de cambio, función de crédito, función monetaria, función de garantía, función de pago y las funciones atípicas” (P.7).

La letra de cambio y pagaré, pertenecen a los papeles de comercio, en tanto título abstracto, formal y completo, cumple en la actualidad una serie de funciones económicas y



jurídicas, las funciones económicas son de crédito, cambio, circulación y moneda, y las funciones jurídicas se dividen en técnico-jurídicas.

4.3.4 Clases de la letra de cambio.

Se clasifican en: letra de cambio al portador y letra de cambio a la orden

La letra de cambio al portador es la que no se gira a favor de una persona determinada, aunque no incluya la cláusula “al portador”, y también la que contenga dicha cláusula.

La letra de cambio es una letra a la orden debe ser expedida a favor de una persona determinada o mejor todavía, a nombre de una persona, agregándole una de estas cláusulas de negociabilidad: “a la orden” o “transferible por endoso”, o “es negociable”, o indicando su denominación específica de “letra de cambio”. Si carece de cualquiera de estas cláusulas, no es letra de cambio.

Cada letra de cambio tiene una función y un concepto específico por lo que es clasificable para que cumpla lo deseado en el momento de ser emitida por el librador.

La letra de cambio ha ido desarrollando para ser utilizadas en el momento oportuno para cada negocio que se desee realizarse.

En otras palabras la letra de cambio se convierten en dos ramas, el negocio jurídico patrimonial y el negocio jurídico entre vivos, la letra de cambio es un negocio jurídico patrimonial cuando la persona no se le cobra inmediatamente y su patrimonio permanece igual y el negocio jurídico entre vivos, produce efectos sin el presupuesto de la persona, es un negocio cuya función son las necesidades de la vida humana en la relación entre las personas. En ambas clases no es necesario el dinero al momento del negocio jurídico el pago se realiza posteriormente.



Podemos decir que la letra de cambio puede ser clasificada en más de tres clases. Considerándose la letra de cambio como una letra en blanco, cuando no se encuentran completos los requisitos y deben de complementarse en el momento de su pago, y al ser una letra de cambio de favor, la intención no es el pagar si no aumentar el crédito de otra persona siendo en realidad una letra de cambio de garantía, y por último, la letra de cambio domiciliada es en donde el pago se hace en el domicilio de un tercero.

Vásquez (1969) clasifica la letra de cambio en tres clases: “la letra en blanco, es un caso especial de letra incompleta, letra de favor: se suscribe una letra sin la intención de responder del pago y letra domiciliada, aquella en la cual se indica el lugar de pago de tercero” (P.37).

4.3.5 Tipos de letra de cambio:

- **Letra de cambio a día fijo:** se aplica esta modalidad si es pagadera en un lugar en que sea diferente del lugar de emisión, la fecha será en base al calendario del lugar de pago. Arto. 135 LGTV.
- **Letra de cambio a la vista:** será pagadera a su presentación, debiendo presentarse al pago dentro de un año a partir de su fecha. Arto. 132 LGTV.
- **Letra de cambio a cierto plazo vista:** en este caso el vencimiento se determina por la fecha de su aceptación o por la de protesto, presentándose para la aceptación dentro de un año a partir de su fecha. Arto. 133 LGTV.
- **Letra de cambio a cierto plazo fecha:** el vencimiento tendrá lugar en la fecha correspondiente al mes de pago. Arto. 134 LGTV.
- **Letra de cambio documentada:** el arto. 116 señala un tipo específico de letra de cambio que es la “letra de cambio documentada” ya que lleva una cláusula de documento contra



aceptación, que generalmente se presenta de la forma siguiente: “d/a o documento contra pago d/p”. Esta cláusula indica que a letra de cambio es acompañada de cierto documento que se entregará a librado una vez que éste acepte la letra de cambio. Estos documentos de naturaleza mercantil son: el conocimiento de embarque y a póliza de seguro. Una vez que se acepta la venta, se entregan los documentos para que retire la mercancía.

La doctrina menciona otros tipos de letra de cambio, tales como: letra de cambio pagadera a día, letra de cambio a días o meses vista, letra de cambio aceptada, letra de cambio al portador, letra de cambio domiciliada, letra de cambio en pago de deudas, letra de cambio extraviada, letra

de cambio imperfecta, letra de cambio no domiciliada, letra de cambio perdida, letra de cambio perjudicada, letra de cambio protestada, letra de cambio segunda o tercera, letra de cambio vencida.

4.3.6 Sujetos que intervienen en la letra de cambio.

La letra de cambio al ser un documento que se da en las relaciones comerciales entre personas debe tener sujetos que participan y que hacen que esta tenga carácter legal con la simple firma de la misma, un sujeto es una persona innominada que cuando sea el momento oportuno tendrá su nombre expuesto.

La letra de cambio está compuesta por los siguientes sujetos, en el orden que aparecen durante la vida jurídica de dicho título valor: librador, librado, el tenedor o portador, tomador o beneficiario. Estos son los tres sujetos básicos y el endosante y el endosatario, son dos figuras adicionales en la letra de cambio, y por último puede existir el avalista como garantía del pago.

El librador es quien da la orden de pagar, el librado es quien recibe la orden y es librado cuando se hace el pago, el tenedor, tomador o beneficiario es quien recibe el dinero. En el caso que exista el endoso, el endosante es quien transmite el título y el endosatario es quien lo recibe



para continuar con la cadena, y por último el avalista es quien garantiza la letra de cambio si es necesario, va de la mano del que debe de realizar el pago de la letra de cambio

Sujetos que intervienen en la letra de cambio: el librador, da la orden de pagar, el librado o girado es quien recibe la orden de pagar, el tenedor, tomador o beneficiario, que es el que adquiere la letra. En el caso del endoso, quien recibe es endosatario, y quien transmite endosante, el avalista es quien garantiza el pago, y el portador es el actual propietario de la letra (Vásquez, 1969, P.27).

En palabras exactas los seis sujetos principales que pueden intervenir en la letra de cambio, se encargan de darle vida a la letra de cambio, desde su creación hasta el momento de su final como negocio jurídico.

Escuti Ignacio, considera:” en la letra de cambio normalmente intervienen, como mínimo, tres personas: el librador o creador del documento, el tomador o acreedor cambiario y el girado que es el principal destinatario del pago todos los suscriptores quedan obligados solidariamente a su pago “ (p.28)

4.3.6.1 Girador/Librador.

Librador: Se le llama también girador o creador del título. Es la persona que suscribe el documento, o sea quien le crea. Su firma es fundamental para la existencia del título. El girador es quien se obliga de regreso ya que a quien se acude para su aceptación y pago es al girado en primer lugar, posteriormente el girador responde de aceptación y pago.

Los autores Trujillo y Trujillo (2005) aducen que el girador es un obligado de regreso que paga en defecto del aceptante, a quien debe acudir en primer lugar. Por eso se ha dicho que no es jurídicamente un obligado, sino un simple responsable: el girador responde de aceptación y pago (p.38).



4.3.6.2 Beneficiario/Tomador.

El beneficiario es uno de los tres sujetos más importantes dentro de la letra de cambio, este también puede ser llamado tomador, tiene la función de recibir el pago de la letra de cambio y de hacer el cobro de ella.

El tomador o beneficiario es la persona a cuyo favor se crea la letra de cambio, se trata de un título a la orden, cuando es una forma más específica de dirigir el pago y debe de contener y expresar quien es dicha persona beneficiada

Villegas (2007) conceptualiza como: “Tomador o beneficiario: Es la persona en cuyo favor se crea la letra; a su orden esencial en la literalidad del documento porque por tratarse de un título a la orden, debe expresar quien es el beneficiario” (p.52).

La única persona que puede endosar el título es el beneficiario pues él tiene el derecho a la entrega del monto y puede endosarla para que alguien más sea el titular de ese derecho. El coincide con el autor Villegas en que el documento debe de contener el nombre de la persona que será beneficiaria.

4.3.6.3 El Aval.

El avalista es la persona que se compromete a garantizar el pago que debe ser realizado por el girado dentro de la letra de cambio, queda obligado junto con la persona cuya firma ha garantizado en forma solidaria.

Cuando el avalista ha pagado el documento en lugar del avalado, tiene derecho a exigir a este el importe que por él haya pagado, pues con el comprobante tendrá en su poder el título cuyo valor esté cubierto.

Cervantes (2004) define como: una fianza cambiaria. El aval es quién garantiza parcialmente o totalmente el pago de la letra de cambio. Esta es una institución accesoria, de



garantía, y en esto radica su semejanza con la fianza. Existen dos elementos personales del aval, el avalista, que es quien presta la garantía, y el avalado, que es aquella persona por la que la garantía se presta.

Las diferencias que hacen del aval una figura jurídica particular son:

- El aval es una garantía objetiva, su finalidad exclusiva es asegurar la ejecución de la obligación; la fianza es garantía subjetiva, se presta para asegurar la ejecución de la obligación del deudor.
- En el Aval el avalista es deudor autónomo, se le puede exigir la obligación en primer lugar sin hacerlo previamente con el avalado; en la fianza solo puede exigirse al fiador su obligación, si previamente se ha hecho orden y excusión en los bienes del fiado.
- El aval debe constar en la propia letra o en hoja adherida a la misma; la fianza solo puede prestarse por separado.
- El Aval se presume, caso en que aparece en la letra una firma y no se le puede atribuir otra calidad; la fianza debe constar expresamente por escrito.
- En el aval no se sigue el principio de que lo accesorio sigue a lo principal; por el contrario, la obligación del avalista es autónoma y subsiste aun en caso de nulidad de la obligación garantizada; en la fianza si se sigue dicho principio, ya que la ley considera nula la fianza si recae sobre la obligación que no es válida.
- El aval supone dos vínculos obligatorios; la fianza solo uno con dos deudores.

4.3.7 La Denominación.

La denominación en la letra de cambio es uno de los requisitos formales para ser considerada una letra de cambio íntegra. Dicha denominación debe ser insertada en el



texto del título de crédito y en el idioma en el que se haya expresado su redacción. Se exige la unidad del idioma entre la denominación del título y lo que se quiera declarar como letra de cambio.

Es decir la letra de cambio debe de tener las formalidades y requisitos esenciales del documento, estar presente en el documento para que se considere lícita y válida si no pierde su figura como letra de cambio y es inexistente como título de crédito.

Los requisitos en la letra de cambio son formalidades que como pueden ser obligatorias pueden ser subsanables o reemplazables según el caso, esto se analiza en cada requisito.

4.3.8 Lugar y Fecha.

Dos de los requisitos esenciales en la letra de cambio es el lugar de emisión de la letra de cambio y la fecha en que se emitió. Si se omite el lugar y fecha de la creación de la letra de cambio esta es nula, ya que es un requisito esencial de la misma, para así poder saber qué legislación es aplicable o qué contexto jurídico es el necesario para solventar asuntos cambiarios de la misma.

Se puede entender que la fecha y el lugar de creación de la letra es necesaria, y un requisito indispensable, debido a que de ella se derivan acciones legales, y sobre todo da un margen sobre el vencimiento de la misma, y la capacidad de los firmantes, ejemplo: si el girador en el momento de la firma de esta, es inhábil para poder contratar por edad, por incapacidad declarada, o por no encontrarse en el lugar que se menciona, esto sería un caso de nulidad de la letra de cambio.

La indicación de la fecha y del lugar en que se extiende la letra. La importancia de este requisito radica en que puede ser útil para resolver problemas de capacidad del librador, de fijación del vencimiento si la letra es a la vista o a un plazo de la vista y como prueba en caso de fraude. La falta de fecha no puede suplirse, no así el lugar, que si no se ha



mencionado, la ley dispone que se tendrá como suscrita la letra en el lugar designado junto al nombre del librador (Vásquez, 2004, p.3).

La orden incondicional al girado de pagar una suma determinada

Algunas leyes consagran la expresión “promesa incondicional de pago” cuando se trata de dar la orden incondicional al girado de pagar una suma determinada.

Esto no es más que una utilización de palabras o términos, debido a que la letra de cambio siempre es una orden dirigida por el librador al librado a favor del tomador o beneficiario, esta obligación asumida por el librador, mediante su declaración de voluntad, imparte la orden para que el librado acepte y pague, prometiendo, por lo tanto, hacer el pago de la letra de cambio en su momento.

La letra de cambio, que se refieren a la orden de pago que hace el librador, esto es, a la obligación cambiaria y fundamental de la letra. Ante todo diremos que la letra de cambio debe contener la orden incondicional al girado de pagar una suma determinada de dinero, de cuyo precepto y de otros que aparecen en la ley deducimos que quienes intervienen en el giro de la cambial son el librador o girador, el librado o girado, y el tenedor o tomador (Muñoz, 1978, p.233).

Esto quiere decir que la orden de pago que hace el librador, es una obligación cambiaria y fundamental de dicho documento. La letra de cambio debe de contener dicha orden expresada dentro de su texto, en donde el librador le da la orden al librado de hacer el pago de suma determinada al tenedor o al tomador, al ser incondicional no importa la condición económica o la excusa que de él librado, debe hacer el pago en el momento que se le requiera siempre que ya se haya vencido o el plazo se haya concluido.



4.3.9 Nombre y firma del girado/librado

Como se explica anteriormente, el girado es la persona a quien se dirige la orden de pago, quien al final del plazo debe pagar el monto mencionado en la letra de cambio, este debe aceptar la letra de cambio por medio de la orden incondicional de pago que emite el girador.

El librador tiene que consignar el nombre de quien será el encargado de aceptar, y en su caso, pagar la letra; técnicamente a este sujeto se le designa girado y al firmar se convertirá en aceptante y obligado principal a pagarla.

La designación del girado puede recaer en una persona física o jurídica; se debe indicar su nombre y apellido o en su caso, su nombre comercial o razón social. Facultativamente se pueden agregar otros datos de identificación, debido a que no son requisitos de la letra de cambio, y no dañan la esencia de la misma.

Vásquez (2004) Puede darse el caso de que en lugar de un solo tomador sean varios, pero debe tenerse presente que en ningún caso será admisible la división o fraccionamiento del crédito, éste será siempre uno. El librador puede también ser tomador. Como el librado es la persona que debe pagar la letra es necesario que esté bien individualizado y por lo mismo se acostumbra consignar su dirección. Una posibilidad expresamente considerada por la ley, es que la letra se gire en contra del propio librador, que viene a ser también librado”.

4.3.10 Lugar de fecha pago o vencimiento.

La importancia de determinar con precisión el lugar de pago radica, entre otras razones que son necesarias para efectuar la presentación a la aceptación y al pago, poder levantar protesto útil si es la situación, determinar la competencia judicial para ejecutarla letra cuando esta se convierte en título insatisfecho y cuando sea necesario realizar el pago por consignación cambiaria.



Así mismo, es importante determinar la fecha en que se debe de hacer el pago o la fecha de su vencimiento pues en ese momento es cuando el tomador o beneficiario debe ir al lugar expresado en la letra de cambio y solicitar el pago de dicho título de crédito, se debe tener la fecha precisa del pago, para que cuando se solicite la aceptación al pago no pueda existir excusa o negativa de realizarlo.

Villegas (2007) dice: Este elemento es general para todo título; y en el caso en que no se exprese en el mismo se entenderá como tal el domicilio del creador o librador. Hay casos en que el librador de la letra puede señalar un domicilio específico para el cobro y pago de la obligación cambiaria; en este caso estamos ante la llamada letra domiciliaria (p.56)

Lo que quiere decir que en el caso que no esté expreso el lugar y fecha de vencimiento se puede suplir con el domicilio del creador o librador, existen casos en que el librador de la letra puede señalar un domicilio para el cobro o pago en este caso sería una letra domiciliaria.

4.3.11 Nombre de la persona a quien debe efectuarse el pago.

En la letra de cambio tal y como se designa a quien emite la letra (librador), a quien está obligado a pagarla (librado) debe designarse al beneficiario, con la salvedad que la doctrina al referirse a este sujeto no obliga ni menciona nulidad de la letra si el beneficiario no firma la letra. Tal es el caso para poder ejemplificar lo antes dicho, el librador que crea una letra a favor de una institución de beneficencia.

Letra de cambio como título de valor es la de un documento escrito, firmado por el deudor y la ley exige rigurosos requisitos de forma, pues la certeza del derecho es indispensable para la circulación de los valores; pero es que, además, se precisa, que el derecho consignado quede identificado plenamente y circunscrito, para que no surjan dudas en torno de su contenido y modalidades. Es indispensable identificar la especie de título de valor que se trate y conocer quiénes son el acreedor y el deudor (Muñoz, 1078, p.77 y78).



El beneficiario también conocido como tomador, por su mismo nombre es quien recibe el pago al vencimiento de la letra de cambio, la creación de dicho documento es para realizar el pago a una persona determinada siendo entonces el beneficiario esencial dentro de dicho doce tomador o beneficiario es la persona a cuyo favor se crea la letra de cambio, se trata de un título a la orden, cuando es una forma más específica de dirigir el pago y debe de contener y expresar quien es dicha persona beneficiada.

Este requisito se considera el más importante de todas las formalidades de una letra de cambio, debido a que la simple firma y nombre del girador ya expresa la voluntad unilateral de crear una obligación. El girador es el principal en realizar la voluntad de crear un negocio jurídico que hace nacer el título de crédito conocido como letra de cambio.

La importancia de este requisito radica en que la firma es el medio de expresión del consentimiento, por eso figura debajo de las demás menciones. Dada la naturaleza de este requisito no es posible la sustitución de la firma por facsímil, signo o impresión digital. El que no sabe o no puede firmar sólo puede figurar como librador por medio de representante legal o convencional (Vásquez, 2004, p.35).

4.3.12 Representación de la letra de cambio.

La letra de cambio puede hacerse por medio de representante o apoderado. Los que pusieren firmas a nombre de otros en las letras de cambio deberán hallarse autorizados con poder expresándolo así en la letra de cambio, esto se refiere tanto a la representación de las personas individuales como de las jurídicas. Esto no es solo para los que firmen por los libradores, endosantes, o aceptantes, debe entenderse a todos los casos y comprender del mismo modo a los avals. El representante debe firmar en un lugar visible de la letra.

Muñoz (1978) el que pone su firma en una letra de cambio invocando la representación de otro, se afirma, debe hallarse autorizado con mandato especial; el mandato general no hace



presumir la facultad de obligarse cambiariamente. Y es que el obligarse cambiariamente es acto de disposición y no de mera administración (P.240).

Cuando una persona comparece en representación de otra debe estar autorizado y facultado por medio de un mandato con cláusula especial, ya que el mandato general muchas veces es de pura administración.

En las declaraciones cambiarias es posible que en la representación legal como la convencional; en todo caso será necesario: que el que actúe en representación de otra persona esté autorizado especialmente para el efecto; que dicha autorización conste por escrito, ya que los tomadores pueden exigir la exhibición del título justificativo de la representación y que la representación se exprese en la antefirma. Cumplido lo anterior el representante sólo obliga a la persona por la cual interviene en la letra de cambio; en el caso de que la representación fuera negada, se considerará al representante que actuó sin autorización como obligado al pago hasta que justifique en forma su representación.

Las declaraciones cambiarias pueden hacerse por medio de representante, las personas que pusieren firmas a nombre de otros en las letras de cambio deberán hallarse autorizados con poder, expresándolo así en la antefirma, se refiere a la representación, tanto de las personas físicas como de las jurídicas. Solo menciona a quienes firmen por los libradores, endosantes o aceptantes, pero deben extenderse a todos los casos y comprender del mismo modo a los avalistas (Carretero, 1981, p.17).

Partiendo de los conceptos anteriores, la representación de una persona individual o jurídica que actuará, en nombre de otra persona en el momento de firmar una letra de cambio, es un título valor, que por lo consiguiente puede ser un crédito, debe ser una representación muy clara y específica. La representación debe de constar por escrito, dicha representación para cualquiera de los sujetos dentro de la letra de cambio debe ser por mandato especial para poder contratar y representar en dicho acto, o por mandato general en donde exista la cláusula especial que le faculte.



4.3.12.1 Representación de las personas jurídicas.

Cuando se trata de personas jurídicas se debe tomar en cuenta la forma en la cual los códigos de Comercio y Civil de cada país autorizan para que estos puedan contraer obligaciones en nombre de las sociedades.

Las sociedades comerciales deben obligarse necesariamente por medio de sus representantes legales, dada su condición de personas de existencia ideal. Tales representantes deben estar designados en sus respectivos contratos sociales, debidamente inscritos en el Registro Público de Comercio, publicidad que le otorga la regularidad y posibilidad a terceros, salvo en los casos de la sociedad en participación, expresamente incluida por la citada norma (Gómez, 1982, p.285).

Como toda legislación y doctrina, las sociedades deben de obligarse por medio de sus representantes legales, dichos representantes deben estar designados en sus contratos sociales y debidamente inscrito en el registro correspondiente a cada país.

Trujillo y Trujillo (2005) y cuando se trata de suscribir letras, cheques, pagarés y otros títulos-valores la excepción es más amplia, porque ya hay una presunción de que los documentos estén firmados dentro de las autorizaciones o dentro del giro propio del establecimiento, aunque no se utilice la fórmula por poder (P.38).

Cuando una persona se encuentra autorizada para firmar títulos de crédito, en este caso la letra de cambio, está facultado para firmar siempre y cuando la letra de cambio emitida sea para uso del establecimiento o su giro ordinario.

Partiendo de lo anterior, para la representación de las sociedades, empresas o personas jurídicas, deben ser siempre facultadas las personas por medio de su nombramiento o su mandato, de acuerdo al acto que se desee autorizar, en el caso de la letra de cambio debe de estar específicamente facultado si se tratase de un mandatario o un nombramiento específico donde le



faculte a títulos de crédito en general o letras de cambio, si se trata de un administrador único por el puesto que ejerce ya se encuentra facultado por la ley.

4.3.12.2 Representación de personas individuales.

Las personas individuales deben ser facultadas para poder comparecer en nombre de otra al momento de contratar o firmar un contrato, existen varios tipos de autorización, puede hacerse por representación, por mandato y existe una forma especial que pocas veces se da que se trata de la representación aparente, en este caso se debe de tener mucho más cuidado pues se está contratando en nombre de otra persona sin que esa persona lo autorice y si en su momento dice que no autoriza el acto, la persona que compareció es el responsable de regresar todo a su estado natural o de responder ante los demás. Dicha representación debe ser ratificada para su validez ya que puede contraer obligaciones por la persona.

Gómez (1982) “todo acto jurídico cambiario puede ser otorgado mediante representante. En tal caso, la relación debe surgir del texto de la letra de cambio, en tanto título de crédito formal y completo que debe bastarse a sí mismo” (p.283).

4.2.3.1.3. Legislación de la letra de cambio en Nicaragua.

La letra de cambio es regula en los artículos 600 al 675 del código de comercio de la República de Nicaragua.

Se regula los requisitos (art.600 al 601, 605), forma de librarse (art.602 al 603), intereses (art.604), incapacidad (art.606), representación (art.607), responsabilidad del librador (art.608), endoso (art.609 al 618), aceptación (art.619 al 627), aval (art.628 al 630), vencimiento (art.631 al 635), pago (art.636 al 639), acciones por falta de aceptación y falta de pago (art.641 al 652), intervención (art.653 al 661), de la pluralidad de ejemplares y de las copias (art.662 al 666), y de la falsedad y alteraciones (art.667 al 670).



En las letras de cambio pagaderas a la vista o a cierto plazo vista puede estipularse por el librador que la cantidad monto de la letra devengará intereses. En cualquier otro tipo de vencimiento de la letra de cambio se tomará como no puesta. Se debe de indicar la tasa de interés, a falta de dicha indicación se tomará cinco por ciento de tasa de interés.

Si una letra de cambio contiene la firma de personas incapaces de obligarse, no por eso los demás pierden su responsabilidad y validez en sus obligaciones.

El librador es responsable de la aceptación y del pago, pero puede exonerarse de la garantía de la aceptación pero toda cláusula que exonere la garantía de pago se tendrá por no puesta.

El aval puede ser un tercero o un signatario de la misma letra de cambio que se obligue a sí mismo como aval.

La letra de cambio es regulada en la legislación de Nicaragua, tiene una ley específica en La Ley de Títulos Valores, se presenta en un capítulo específico en cada legislación la llamada letra de cambio.

La legislación en el caso de la letra de cambio, es muy similar, pero tiene detalles específicos y actos específicos que varían, ante todo en plazos y actos adicionales de cada país.

Toda letra de cambio debe ser a la orden, nunca puede ser al portador, por el tipo de título de crédito su nacimiento se da cuando se dirige a persona individual o jurídica específica, la letra de cambio es creada con un fin determinado, un librador solicita a un girado que realice un pago a una persona específica, de esta forma nace el negocio jurídico.

La letra de cambio puede dividirse en varias clases, Nicaragua comparten la letra de cambio documentada, esta letra de cambio es acompañada de documentos, se encuentra



condicionada al momento de aceptar la letra o pagarla, si dicho acto no es realizado por el girado entonces el tenedor no tiene la obligación de entregar los documentos que acompañan la letra de cambio.

La letra de cambio es compuesta por tres sujetos principales, el librador, el girador y el beneficiario, además puede tener un aval, que es un sujeto de la letra de cambio pero no indispensable para su creación.

El girador es quien emite la letra de cambio, el girado quien es el que cumple las funciones principales al ser emitida la letra de cambio pues debe de aceptar la letra de cambio y posteriormente pagarla, y el beneficiario quien tiene la obligación de presentar la letra de cambio para su pago, pues si no la presenta no se perjudica al girado y el derecho de que se le pague.

Por la otra parte, el aval es regulado específicamente en el capítulo de la letra de cambio. El aval es quién garantiza el todo o parte el pago de alguno de los obligados en el documento, lo puede prestar un tercero, o cualquier firmante dentro de la letra. Cuando se firme sobre una letra de cambio sin especificar su función se presume que es aval, así mismo, se debe de indicar a quien avala a falta de esto se considera avalado el librador o la cantidad mayor del documento.

Los intereses en la letra de cambio son válidos en Nicaragua también existen los intereses pero solo en el caso de letra de cambio pagadera a la vista o varios días vista si no es nula dentro de las otras clases de letra de cambio. Si no se indica la tasa de interés se considera el 6 % anual.

La representación en la letra de cambio en los países centroamericanos es suplida por lo regulado en la representación general o de los títulos de créditos en general. Se usa el mandato, el poder, o la representación jurídica que puede ser el nombramiento o el administrador único.

El endoso en la letra de cambio debe tener ciertos requisitos esenciales, todo endoso en los países centroamericanos debe contener el nombre del endosario clase de endoso, lugar y fecha del endoso, firma del endosante o la persona que firmo a su ruego o en su nombre, esto es regulado expresamente..



El endoso debe ser puro y simple y cualquier endoso parcial es nulo, esto es debido a que al momento de endosar se debe entregar la letra de cambio para que pueda continuar con su transmisión, y si se hace parcial no se puede partir el documento. El endoso se da en tres clases, el endoso en propiedad, el endoso en procuración y el endoso en garantía, el endoso en procuración en El Salvador siempre debe de ser a instituciones de crédito, organizaciones auxiliares o abogados.

El endosante contrae obligaciones autónomas frente al tenedor pero puede librarse de ellas con la cláusula “sin responsabilidad”. En Nicaragua no se acepta el endoso en blanco.

La aceptación es el primer paso después de la creación de la letra de cambio, es el medio por el cual el girado se convierte en el primer obligado al aceptar la letra de cambio, puede hacerlo el girado o un tercero por medio de intervención. El aceptante carece de acción cambiaria contra los demás firmantes, pues él se obliga voluntariamente.

En Nicaragua el librado puede pedir una segunda presentación para la aceptación al día siguiente de presentada por el tenedor.

Existen cuatro tipos de vencimiento en la letra de cambio en dichos países, todos regulan el vencimiento a la vista, el vencimiento a cierto tiempo vista, vencimiento a cierto tiempo fecha y el vencimiento a día fijo. En Nicaragua incluye el vencimiento parcial sucesivo.

En Nicaragua si se presenta otro tipo de vencimiento, este vencimiento no existe por lo tanto se suple por vencimiento pagadera a la vista.

La intervención es un medio adicional para poder aceptar la letra de cambio o para poder pagarla. Se da en la aceptación y en el pago. Todos los países centroamericanos tienen una regulación específica dentro de la letra de cambio para la intervención, Guatemala no la regula pero si la aplica.



La no aceptación protestada puede ser aceptada por intervención. Si existe un interventor en la letra de cambio y no se hace mención a quien interviene, se considera intervenido el librador, lo mismo que sucede en el aval. El pago por intervención debe de hacerse en el protesto o al día siguiente.

Para que se realice el pago se debe de presentar al día siguiente del vencimiento de la letra o dentro de dos días siguientes a una Cámara de Compensación y se considera como presentación.

Todo librado que pague antes es responsable y el tenedor no está obligado a recibirlo. Todo pago en la letra de cambio es contra entrega del documento.

El protesto y la acción cambiaria son las formas por las cuales el tenedor o los firmantes de la letra de cambio pueden exigir sus derechos incumplidos o nacidos posteriormente. El protesto es obligatorio para poder ejercer posteriormente la acción cambiaria.

Se debe llevar la cláusula “con protesto” para que pueda ser protestada la letra de cambio si no lo expresa no aplica mientras que En Nicaragua se deben agregar la cláusula “sin protesto” para que no aplique el protesto. Quien levante innecesariamente un protesto cubrirá los gastos.

La copia certificada de la resolución de insolvencia por quiebra, suspensión o concurso es válida como un protesto.

La acción cambiaria es regulada y Se da la acción cambiaria directa que es la que es contra el aceptante o sus avalistas, y la acción cambiaria de regreso que es contra cualquier otro obligado. Quien pague en la vía de regreso puede exigir por la acción cambiaria el reembolso de su pago.



En Nicaragua se regulan que la acción entre los endosantes prescribe dentro de seis meses y El Salvador prescribe en un año. En El Salvador si se pierde la acción cambiaria de una letra de cambio puede hacerse el cobro como documento privado por la vía ejecutiva y la letra de cambio también es llamada letra de resaca cuando se trata de un cobro posterior.

Al analizarse todos los temas presentados en la letra de cambio existe una unificación de regulaciones en cada uno de los países, pero también existe mucha diferencia en algunos con los plazos y actuaciones.

4.4 Caso práctico

4.4.1 Introducción

A través de la elaboración del siguiente caso práctico mencionaremos los requisitos y procedimientos realizar la valoración de instrumentos financieros de rentas fijas con énfasis en letras de cambio emitida por el ministerio de hacienda y crédito público administrada por el BCN en el último trimestre del año 2016.

El caso práctico constara de tres partes fundamentales, como es: presentar una descripción general del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, determinar el rendimiento que obtiene el Ministerio de hacienda y Crédito público al emitir letras de tesorería y finalmente Demostrar el procedimiento de valoración que se aplica a una letra de tesorería emitida por el MHCP.

A través de la cual se presentaran diferentes datos relativos de valores negociados o adquirido en subastas emitidas por el BCN, el cual la emisión estará expresado el valor facial en dólares de los Estado Unidos de América y al momento de la liquidación el MHCP pagara el valor gubernamental en la fecha de su vencimiento en moneda nacional de curso legal, al tipo de cambio oficial del córdoba con relación al dólar.



4.4.2 Misión y visión del MHCP

4.4.2.1. Misión

Rectorar las finanzas públicas en apoyo a las políticas nacionales dirigidas al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza, conforme las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo Humano (PNDH).

4.4.2.2. Visión

Ser una institución líder, modernizada y fortalecida 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).



4.4.3.1.1 Reseña del Ministerio.

Nicaragua inició su proceso de Reforma Administrativa con el apoyo del Banco Mundial, mediante el **Crédito para Desarrollo Institucional** (IDC-NI 2690) firmado en marzo de 1995 y es en 1997 se puso en marcha la primera versión del SIGFA para la administración central y se implementaron las bases para la reforma fundamental del servicio civil”.

La primera versión del SIGFA estaba compuesta por los subsistemas de presupuesto, tesorería y contabilidad, con aplicaciones muy limitadas por las condiciones tecnológicas de esa época y con la concepción de un sistema de carga de datos para dar respuesta a las necesidades de información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, enfocado a la formulación del presupuesto y para la generación de pagos de gastos que realizaban las instituciones de la administración central; tenía como requisito la presentación en la contaduría general, de los documentos físicos de los gastos realizados, que eran revisados y cargados al sistema por funcionarios de dicha dependencia.

El “SIGFA Central” con tecnología a modo carácter donde los usuarios se conectaban a este por emulación de terminal. Este sistema dejó de operar en el año 2002, actualmente se utiliza para realizar consultas históricas. La base de datos que utilizo es Oracle 7 y fue desarrollado en Oracle Forms.

Desde el año 2002, con apoyo del Banco Mundial y la Cooperación de países donantes, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) implantó el Sistema Integrado de Gestión Financiera, Administrativa y Auditoría (SIGFA) para garantizar el uso eficiente y transparente de los recursos del estado. Los resultados alcanzados es este esfuerzo de desarrollo e implementación han sido importantes, logrando institucionalizarse en los organismos de la Administración Central en general y en particular en el MHCP.



A pesar de los avances logrados y de la expansión del SIGFA a las instituciones, aun quedaron pendientes actividades necesarias para el cumplimiento a la Ley No.550, debido a que el SIGFA fue diseñado para dar respuesta a las necesidades propias de los órganos rectores del sistema, pero no se consideraron funcionalidades destinadas a dar respuestas a las necesidades administrativas de las instituciones en particular, quienes tuvieron que desarrollar un sin número de sistemas aislados entre si y por supuesto sin conexión de ningún tipo con el SIGFA.

El hecho de que las instituciones tengan varios sistemas, obliga a los usuarios a registrar los mismos datos varias veces para obtener la información que requieren, lo cual da lugar a errores o interpretación diferente de los datos y las informaciones generalmente no cuadran entre sí aunque provengan de la misma fuente.

Por tal motivo, las autoridades del ministerio de hacienda y crédito público decidieron elaborar un plan de modernización de las finanzas públicas PMSAF, para lo cual efectuaron un diagnóstico interno, analizaron las recomendaciones de los informes de evaluación y levantaron información de los directores y funcionarios principales de los órganos rectores, determinando una serie de actividades de corto y mediano plazo, necesarias para lograr la reforma al sistema administrativo financiero de Nicaragua y de esta manera, dar respuestas concretas a las necesidades manifiestas de las instituciones del sector público.



4.4.4 Descripción del ejercicio

El ministerio de hacienda y crédito público designa al banco central de Nicaragua como agente fiscal para las operaciones inherentes a la colocación y pago de los valores gubernamentales subastados, según acuerdo entre las partes.

El banco central de Nicaragua en el último trimestre del año del 2016 subasto un total de 487 letras, de diferentes denominaciones con plazos de 7,14 días y 1, 3, 6, 12 meses el cual fueron aceptadas 25 letras con plazos de 7, 14 días y 1 mes

Para la realización del caso práctico el banco central de Nicaragua emitió 3 letras con plazos de 7, 14 días y 1 mes. El cual los inversionistas deberán de cumplir con las normas establecidas por el banco.

Para participar en cualquiera de las modalidades de subasta, los inversionistas deben registrarse previamente en el BCN.

El BCN como agente fiscal del MHCP se reserva el derecho de negar la inscripción de un inversionista, o renovar su inscripción, cuando el BCN considere que la participación de dicho inversionista pueda afectar la credibilidad o integridad del proceso. En esos casos, el BCN deberá notificar al inversionista su decisión, expresando los motivos de la misma, para que el afectado pueda hacer uso de sus derechos si lo estima a bien. En ningún caso la exclusión podrá ser motivos políticos, religiosos, raciales o similares.

Para participar de las subastas de letras desmaterializada del ministerio de hacienda y crédito público el inversionista deberá registrarse previamente en las oficinas de la Dirección operaciones finanzas (DOF) de la división financiera del banco central de Nicaragua.



4.4.5 Ejemplo.

En el cuadro de operaciones a continuación se presenta el caso de una compra en mercado primario de letras emitidas por el BCN con un plazo de 7 días.

Datos de emisión letras desmaterializada de 7 días			
Emisor	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA		
Título	LETRA DESMATERIALIZA		
Moneda	DOLARES		
Avalista	NO TIENE		
Periodicidad / Tasa Inst.	0 / 0.0000%	Fecha de Emisión	05/10/2016
Valor Nominal	S 10,000.00	Fecha de Pago	06/10/2016
Valor Ajustado	\$ 10, 000.00	Fecha de Vencimiento	12/10/2016
Títulos / Cupones	1/0	Código de Serie	L-7-2016-36
Id. Emisión Alterna	BCNLETRAD_051016_05_38_L-7-2016-36	Código ISIN	NIBCN00L4717

En esta primera parte de la operación la BVDN no efectúa ningún tipo de cálculos. Simplemente se presentan los diferentes datos relativos a los valores negociados o adquiridos en la subasta organizada por el BCN. La moneda de emisión en que está expresado el valor facial es el dólar en este caso pero es importante tener presente la moneda de liquidación que es la moneda utilizada para el pago del principal, intereses y es la moneda en que se cancela el monto de la inversión efectuada. A diferencia de los bonos, la tasa de interés es nula.

Además cada letra comprada tiene un código de serie corresponde al código asignado por el BCN a la serie colocada, el código ISIN (International Securities Identification Numbering System) es un código de identificación internacional generado por CENIVAL y el código alterno es el código único de identificación del SN-BVDN. Este último está compuesto por las siguientes partes: Código del emisor, código del valor, fecha de emisión, plazo, código de serie, valor del cupón y numero del cupón adherido.



Datos de operación			
Fecha y Hora de Postura de Compra	05/10/2016	Fecha y Hora de Cierre Definitivo	05/11/2016
Tipo de Operación	Plazo	Plazo	7
Liquidación	12/10/2016	Precio Transado	99.40%
		Rendimiento Neto	29.03%
		Tipo de Cambio	28.9866

En los datos de la operación se presentan la fecha de liquidación, el tipo de cambio oficial, el plazo que corresponde a la diferencia entre la fecha de vencimiento y emisión, y la fecha en que se ingresó la operación. El SN-BVDN efectúa los siguientes cálculos: El precio transado y el rendimiento neto.

Precio transado (PT): $PT = VT/VNA$			
VNA =	\$ 10,000.00		
T/C =	28.9866	CALCULO	
VNA =	$C\$ 10,000 * 28.9866 = C\$289,866.00$	P:	$360/360(7*.309)*100$ 99.40 %
VT =	C\$ 288,126.80		
PT =	$C\$ 288, 866 / C\$ 289, 866 = 99.40\%$		

Este dato es un precio promedio ponderado ajustado que presenta el banco central de Nicaragua en los resultados obtenidos en la subasta competitiva de las letras en el último trimestre del 2016.

Rendimiento Neto (RN): $RN = ((VNA - VC) / VC) * (360/DV)$		
VC =	C\$ 288,238.85	
T/C =	28.9866	
RN =	$((C\$ 289,866 - C\$ 288,238.85) / (C\$ 288,238.85)*(360/7))*100$	29.03 %



En lo que respecta a la liquidación se aplican los mismos preceptos del caso anterior. El valor de los días acumulados de intereses es nulo ya que el instrumento no devenga una tasa de interés.

LIQUIDACION				
Vendedor		Comprador		
Banco Central de Nicaragua		Agente		
Intereses Acumulados		0.00	Puesto de Bolsa Pro Valores	
Valor Transado		C\$ 288,126.80	Interés Acumulado 0.00	
Comisión Bolsa	0.00%	0.00	Valor Transado	C\$ 288,126.80
Comisión Puesto	0.00%	0.00	Comisión Bolsa	0.01% C\$ 22.41
Total a Recibir		C\$ 288,126.80	Comisión Puesto	0.03% C\$ 89.64
			Total a Pagar	C\$ 288,238.85

En el segundo cuadro de operaciones se presenta una compra de letras emitidas por el BCN con un plazo de 14 días.

DATOS DE EMISION

Emisor	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA		
Título	LETRA DESMATERIALIZA		
Moneda	DOLARES		
Avalista	NO TIENE		
Periodicidad / Tasa	0 / 0.0000%	Fecha de Emisión	23/11/2016
Inst.			
Valor Nominal	\$ 10,000.00	Fecha de Pago	24/11/2016
Valor Ajustado	\$ 10,000.00	Fecha de Vencimiento	06/12/2016
Títulos / Cupones	1/0	Código de Serie	L-14-2016-43
Id. Emisión Alternativa	BCNLETRAD_231116_23__45_L-14-2016-43	Código ISIN	NIBCN00L4915

DATOS DE OPERACIÓN

Fecha y Hora de Postura de Compra	23/11/2016	Fecha y Hora de Cierre Definitivo	23/11/2016
Tipo de Operación	Plazo	Plazo	14
Liquidación	06/12/2016	Precio Transado	98.52%
		Rendimiento Transado	
		Subasta BCN	
		Rendimiento Neto	37.61%
		Tipo de Cambio	29.1765



Precio transado (PT): $PT = VT/VNA$			
VNA	\$ 10,000.00		
=			
T/C	29.1765	CALCULO	
=			
VNA	\$ 10,000 * 29.1765 = C\$291,765.00	P: 360/360(14*.386)*100	
=			
VT	C\$ 287,446.88		
=			
PT =	C\$ 287,446.88 / C\$ 291,765.00 = 98.52 %	98.52 %	

Rendimiento Neto (RN): $RN = ((VNA - VC) / VC) * (360/DV)$	
VC =	C\$ 287,558.67
T/C =	29.1765
RN =	$((C\$ 291765 - C\$ 287, 558.88) / (C\$ 287, 558.88)) * (360/14) * 100$ 37.61

LIQUIDACION			
Vendedor		Comprador	
		Agente	
Banco Central de Nicaragua		Puesto de Bolsa	BAC Valores
Intereses Acumulados	0.00	Interés Acumulado	0.00
Valor Transado	C\$ 287,446.88	Valor Transado	C\$ C\$287,446.88
Comisión Bolsa	0.00	Comisión Bolsa	C\$ 22.35
0.00%		0.01%	
Comisión Puesto	0.00	Comisión Puesto	C\$ 89.43
0.00%		0.03%	
Total a Recibir	C\$ 287,446.88	Total a Pagar	C\$ 287,558.66



En el Tercer cuadro de operaciones se presenta una compra de letras emitidas por el BCN con un plazo de 28 días.

DATOS DE EMISION			
Emisor	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA		
Título	LETRA DESMATERIALIZA		
Moneda	DOLARES		
Avalista	NO TIENE		
Periodicidad / Tasa Inst.	0 / 0.0000%	Fecha de Emisión	14/12/2016
Valor Nominal	10,000.00	Fecha de Pago	15/12/2016
Valor Ajustado	10,000.00	Fecha de Vencimiento	14/01/2017
Títulos / Cupones	1/0	Código de Serie	L-1-2016-24
Id. Emisión Alternativa	BCNLETRAD_141216_14_47_L-1-2016-24	Código ISIN	NIBCN00L4964

DATOS DE OPERACIÓN

<i>Fecha y Hora de Postura de Compra</i>	14/12/2017	<i>Fecha y Hora de Cierre Definitivo</i>	14/12/2016
<i>Tipo de Operación</i>	Plazo	Plazo	30
<i>Liquidación</i>	14/01/2017	Precio Transado	99.86%
		Rendimiento Transado	
		Subasta BCN	
		Rendimiento Neto	1.20%
		Tipo de Cambio	29.2583

Precio transado (PT): $PT = VT/VNA$

VNA	\$ 10,000.00	CALCULO
=		
T/C	29.2583	P: $360/360(1*.489)*100$
=		
VNA	$\$ 10000 * 29.2583 = C\$292, 583.00$	
=		
VT	C\$ 292,173.38	99.86
=		
PT	$C\$ 292,173.38 / C\$ 292, 583.00 = 99.86 \%$	
=		



RENDIMIENTO NETO (RN): $RN = ((VNA - VC) / VC) * (360/DV)$

VC =	C\$ 292,287.00
T/C =	29.2583
RN =	$((C\$ 292,583 - C\$ 292,287) / (C\$ 292,287.00)) * ((360/28)) * 100$ 1.30%

LIQUIDACION			
Vendedor		Comprador	
		Agente	
Banco Central de Nicaragua		Puesto de Bolsa	La Fise Valores
Intereses Acumulados	0.00	Interés Acumulado	0.00
Valor Transado	C\$ 292,173.38	Valor Transado	C\$ 292,173.38
Comisión Bolsa 0.00%	0.00	Comisión Bolsa 0.01%	C\$ 22.72
Comisión Puesto 0.00%	0.00	Comisión Puesto 0.03%	C\$ 90.90
Total a Recibir	C\$ 292,173.38	Total a Pagar	C\$ 292,287.00



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

**RESULTADOS DE SUBASTAS COMPETITIVAS DE LETRAS DEL BANCO CENTRAL
 2016**
 Millones de Dólares

Número de Subasta	Fecha	Código ISIN	Código de Emisión	Plazo Original	Días / Mes / Meses	Días al Vencimiento	Posturas Aceptadas	Monto Adjudicado	Precio (%) Promedio Ponderado Adjudicado	Tasa Anual de Rendimiento (%) Promedio Ponderada Adjudicada
STE-047-16	14-dic-16	NIBCN00L4964	L-1-2016-24	1	mes	28	1	8.00	99.962%	0.489%
STE-045-16	23-nov-16	NIBCN00L4915	L-14-2016-43	14	días	14	1	8.00	99.985%	0.386%
STE-038-16	05-oct-16	NIBCN00L4717	L-7-2016-36	7	días	7	1	10.00	99.994%	0.309%



4.4.6 Conclusión del caso practico

En conclusión se obtuvo lo que se planteó en los objetivos para la elaboración del caso práctico, en el cual tomamos en cuenta datos e información presentada por el banco central de Nicaragua en donde los datos son relativos a los valores negociables o adquiridos en la subasta realiza por el banco central de Nicaragua emitidas por el ministerio de hacienda y crédito público en donde los inversionistas adquirieron este instrumentos. A través de los procedimientos que ejecuta o implementa la SN BVNC obtuvimos que los inversionistas recuperaron su capital y obtuvieron un rendimiento ameno.



V. Conclusiones

A través de la elaboración del presente trabajo pudimos decir que se logró cumplir con los objetivos planteados:

Conocerlas generalidades de mercados financieros y como poder participar de este mecanismo donde se compran y venden activos financieros para de esta forma facilitar el aumento de capital, la transparencia de riesgo y el comercio internacional.

Se describió cada uno de los instrumentos de renta fija y sobre las generalidades de instrumentos financieros para el cual nos enfocamos en instrumentos de rentas fijas con énfasis en letras de cambio. Podemos decir que las letras de tesorería son títulos a corto plazo, donde al realizar este trabajo pudimos observar que no es muy rentable este instrumento financiero para el ministerio ya que se emiten estos títulos para financiar proyectos públicos el cual no se obtiene un buen rendimiento.

A través de esta investigación adquirimos nuevos conocimientos en cuanto a la valoración de instrumentos financieros cuál es su función en y como operan en el mercado financiero de Nicaragua.



VI. Bibliografía

- ALEGRE, ANTONIO ROLDÁN. «Agencia Estatal de Administración Tributaria, mercado de capitales.» 2006.
Alegre, Antonio Roldan. «Mercados de Capitales Pag. 206.» s.f.
- Calvo, Antonio, y otros. Manual del Sistema Financiero Español. España: Planeta S.A, 2010.
- Dr. SOTO ROJAS, Paulo C. «Ley de Títulos Valores.» s.f.
- Héctor, Cámara. «wikipedia.» 1970. wikipedia. Ed. Ed. EDIAR. Letra de Cambio y Vale o Pagaré. 19 de Septiembre de 2017 <es.wikipedia.org/wiki/Letra_de_cambio>.
- MARTÍN MARÍN J.L, TRUJILLO PONCE A. «Manual de Mercados Financieros.» 2003.
- Nelson Rodrigues, Rafael Rosales. «Análisis de Interpretación de las NIA'S.» Normas Internacionales de Auditoría NIA'S (2004): 21.
- Nicaragua, Banco Central de. 2017.
- San Millán Martín, Miguel Ángel. «La renta fija. Valoración y gestión de carteras de renta fija.» 2014. <es.wikipedia.org>.
«t.» s.f.
Wikipedia, la Enciclopedia Libre. s.f. 16 de Octubre de 2017 <www.wikipedia.org.com>.
- Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito.. Dávalos Mejía, Carlos Felipe. Títulos y Operaciones de Crédito. México. Oxford University Press México. 2004.
- Gómez Leo, Osvaldo R. Instituciones de Derecho Cambiario Letra de Cambio y Pagaré. Buenos Aires. Ediciones Depalma. 1986.
- Gómez Leo, Osvaldo R. Manual de Derecho Cambiario. Buenos Aires. Ediciones Depalma. 1991.
- Mantilla Molina, Roberto L. Títulos de crédito cambiario: letra de cambio y pagaré. México, México. Editorial Porrúa, 1977.
- Medina Cruz, Oscar Bernardo. Títulos Valores. Honduras. Editorial de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras. 2005.



Muñoz, Luis. Letra de Cambio y Pagaré. México, D.F. Cardenas, Editor y Distribuidor. 1978. Páginas 479.

Trujillo Calle, Bernardo y Trujillo Turizo, Diego. De los Títulos Valores. Colombia. Editorial Leyer. 2005.

Tullio Ascarelli. Teoría General de los Títulos Valores. México D.F. Traducción por Rene Cacheaux Snabria. Editorial Jus. 1947.

Vásquez Martínez, Edmundo. La Letra de Cambio. Guatemala. Primera Edición. 1969.

Villegas Lara, René Arturo. Derecho Mercantil Guatemalteco. Guatemala. Sexta Edición, Tomo II, Editorial Universitaria. 2007.

VII. Anexos

Modelo de la letra de cambio

LETRA DE CAMBIO

BENEFICIARIO	FECHA DE VENCIMIENTO	LUGAR Y FECHA SUSCRIPCION	LUGAR Y EPOCA DEL PAGO
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">LETRA DE CAMBIO</div>			CANTIDAD CIFRA Y LETRA
<div style="border: 1px solid black; width: 100%; height: 100%;"></div>	No. _____ _____ _____	_____ de _____ se servirá(n) Ud(s) mandar pagar incondicionalmente por esta Unica Letra de Cambio en _____ a la orden de _____ la cantidad de _____ Valor _____ que sentará(n) Ud(s) en cuenta _____ aviso de S. S. A _____ _____ _____	\$ _____ _____ _____ _____
FIRMA DEL GIRADO	DATOS DEL GIRADO	ORDEN INCONDICIONAL AL GIRADO, DE PAGAR	FIRMA DEL GIRADOR

LETRA DE CAMBIO (SIN CLAUSULAS ESPECIALES IMPRESAS)



	NÚMERO	REF. DEL GIRADOR	LUGAR DE GIRO	FECHA DE GIRO	FECHA DE VENCIMIENTO	MONEDA E IMPORTE												
Aceptante				DÍA MES AÑO														
	Por esta LETRA DE CAMBIO se servirá (n) pagar incondicionalmente a la orden de la cantidad de _____																	
	En el siguiente lugar de pago, o con cargo en la cuenta del Banco																	
Aceptante Nombre del Representante:	Girado Domicilio D. O. I. Teléfono			<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th colspan="4">Importe a debitar en la siguiente cuenta del banco que se indica</th> </tr> <tr> <th style="width: 25%;">BANCO</th> <th style="width: 25%;">OFICINA</th> <th style="width: 25%;">NÚMERO DE CUENTA</th> <th style="width: 25%;">D. C.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> </td> <td> </td> <td> </td> <td> </td> </tr> </tbody> </table>			Importe a debitar en la siguiente cuenta del banco que se indica				BANCO	OFICINA	NÚMERO DE CUENTA	D. C.				
Importe a debitar en la siguiente cuenta del banco que se indica																		
BANCO	OFICINA	NÚMERO DE CUENTA	D. C.															
	Fiador: Aval permanente: Domicilio D. O. I. Teléfono Firma Nombre del Representante			Nombre / Denominación o Razón Social del Girador D. O. I. <table style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;">Firma</td> <td style="width: 50%; text-align: center;">Firma</td> </tr> </table> Nombre del Representante (s)			Firma	Firma										
Firma	Firma																	
NO ESCRIBIR NI FIRMAR DE BAJO DE ESTA LINEA																		

Formato de la letra de cambio.

CODIGO INTERBANCARIO

Código Cta.Cte.

Nro. de cheque **Banco** **Oficina** **Código Cta.Cte.**

Lugar y Fecha de Giro S/ **Importe**

Lugar día mes año

N° 05770205 2 053 251 010000000665

Páguese a la orden de: **Nombre del Beneficiario** **Importe** Nuevos Soles

Nombre del Girador **Firma del Girador**

DOI del Girador Nombre(s) de representante(s)

05770205 053 251 0100000006

Chequeo

IFB



*Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Tesorería General de la República*

PRESENTACIÓN DE OFERTAS *
SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES
DESMATERIALIZADOS
MODALIDAD NO COMPETITIVA

1. Subasta
No.
Fecha:


2. Nombre del Postor:	_____		
3. Número de Teléfono o Fax:	_____		
4. Correo electrónico:	_____		
5. Código de emisión:	_____		
	<table border="1"><tr><td>6. VALOR US\$</td></tr><tr><td>_____</td></tr></table>	6. VALOR US\$	_____
6. VALOR US\$			

7. Depositante:	_____		
8. Número de cuenta:	_____		

	9. Firma del Postor		

*Leer al reverso instructivo para uso del formato.

Instructivo para oferta



Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Tesorería General de la República

INSTRUCTIVO
FORMATO "PRESENTACION DE OFERTA"

1. SUBASTA:	Anote el número de la subasta y la fecha anunciada.
2. NOMBRE DEL POSTOR:	Anote el nombre completo del postor que presenta la oferta.
3. TELÉFONO/FAX:	Anote el número de teléfono/fax del postor.
4. CORREO ELECTRÓNICO:	Anote el correo electrónico del postor.
5. CÓDIGO DE EMISIÓN:	Anote el código de la emisión.
6. VALOR US\$:	Anote el valor nominal en Dólares de la inversión en múltiplos del monto mínimo.
7. DEPOSITANTE:	Anote el nombre del depositante en CENIVAL.
8. NÚMERO DE CUENTA:	Anote el número de la cuenta en CENIVAL.
9. FIRMA:	Firma de la persona autorizada para presentar ofertas.

Partes de la Letra de Cambio.

