

***Bolsa de Valores de
Nicaragua, S.A. y
Subsidiaria***

*Estados Financieros Consolidados por el
Año Terminado el 31 de Diciembre de
2008, e Informe de los Auditores
Independientes.*

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

CONTENIDO

	Páginas
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1 - 2
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	
Balance de situación consolidado	3 - 4
Estado consolidado de resultados	5
Estado consolidado de cambios en el capital contable	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7 - 8
Estado consolidado de cuentas de orden	9 - 11
Notas a los estados financieros consolidados	12 - 35

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de
Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. y Subsidiaria

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. y Subsidiaria, que comprenden el balance de situación consolidado y estado consolidado de cuentas de orden al 31 de diciembre de 2008, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas para las Instituciones Financieras del Mercado de Valores aprobado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. Esta responsabilidad incluye: el diseñar, implementar y mantener controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de estados financieros para que estén libres de errores significativos, ya sean causados por fraude o por error; el seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y el efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de error significativo en los estados financieros, ya sea causado por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos de la Entidad que sean relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos de la Entidad. Una auditoría incluye también la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente, apropiada y proporciona una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Como se indica en la nota 1 a los estados financieros consolidados, estos estados financieros se presentan de forma consolidada con los de la subsidiaria (93% poseída) Central Nicaragüense de Valores, S.A. (CENIVAL) y han sido preparados de conformidad con las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas para las Instituciones Financieras del Mercado de Valores aprobado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, por lo que el presente informe debe ser leído en conjunto con los estados financieros individuales por el año que terminó el 31 de diciembre de 2008.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la posición financiera de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para los años que terminaron en esas fechas de conformidad con la base contable descrita en el párrafo anterior.

Asuntos que no afectan la Opinión

Como se indica en la nota 4 del presente informe, para el año terminado el 31 de diciembre de 2008, por disposición de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, establecida en el capítulo IV, artículo 9, de la Norma sobre Manual Único de Cuentas para las instituciones del mercado de valores Resolución N° CD-SIBOIF-465-1-FEBR7-2007, los estados financieros consolidados adjuntos no se presentan en forma comparativa.

DELOITTE TOUCHE, S.A.



Fernando J. Gómez
C.P.A.
Licencia N° 1039

Managua, Nicaragua
27 de marzo de 2009



BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

BALANCE DE SITUACIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

ACTIVOS		Nota	
Disponibilidades	11	C\$	2,984,564
Operaciones con valores y derivados			
Inversiones al valor razonable con cambios en resultados, neto			-
Inversiones disponibles para la venta, neto	12		5,704,410
Cuentas por cobrar, neto			1,914,646
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento, neto	13		8,442,315
Inversiones permanentes en acciones			-
Bienes de uso, neto	14		6,264,475
Otros activos, netos			928,698
Total activos		C\$	<u>26,239,108</u>
PASIVOS			
Obligaciones inmediatas		C\$	4,686
Operaciones con valores y derivadas			-
Obligaciones con instituciones financieras y organismos	14		226,268
Otras cuentas por pagar y provisiones	15		2,608,040
Ingresos diferidos			-
Obligaciones subordinadas			-
Obligaciones convertibles en capital			-
Operaciones pendientes de imputación			-
Obligaciones financieras a largo plazo	16		23,658
Impuesto sobre la renta diferido			-
Reserva laborales para el retiro			-
Total pasivos			<u>2,862,652</u>
PATRIMONIO			
Capital social suscrito y pagado			12,000,000
Aportes patrimoniales no capitalizados			192,488
Obligaciones convertibles en capital			-
Ajustes al patrimonio			-
Reservas patrimoniales			3,369,830
Resultados acumulados			<u>7,479,906</u>
Total patrimonio			<u>23,042,224</u>
Interés minoritario			<u>334,232</u>
Total pasivos y patrimonio		C\$	<u>26,239,108</u>

(Continúa)

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

BALANCE DE SITUACIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

	Nota	
Administración individual de cartera		
Cuentas de orden	19	C\$ <u>6,434,781,527</u>
Cuentas contingentes		
Contingencias		

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

El presente balance de situación fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

	Nota	
Ingresos financieros	17	C\$ 14,477,459
Gastos financieros		<u>(27,367)</u>
Resultado financiero antes de ajustes monetarios		14,450,092
Ingresos por efectos cambiarios		722,403
Gastos por ajustes monetarios		<u>(67,100)</u>
Resultados financiero bruto		15,105,395
Gastos (ingresos) netos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros		<u>(283,010)</u>
Resultado financiero, neto		14,822,385
Ingresos operativos diversos		2,104,148
Gastos operativos diversos		<u>(782,581)</u>
Resultados operativos brutos		16,143,952
Otros ingresos y egresos, netos		
Gastos de administración	18	<u>(12,719,233)</u>
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes		3,424,719
Impuesto sobre la renta (Ley 453)		-
Intereses minoritarios		<u>(15,560)</u>
Resultado netos del período		C\$ <u><u>3,409,159</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

El presente estado de resultados fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (Expresado en Cifras Completas de Córdoba –Nota 2)

	Capital Social Autorizado	Capital Social no Suscrito	Capital Social Suscrito y Pagado	Aportes Patrimoniales no Capitalizados	Ajustes al Patrimonio	Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Obligaciones Convertibles en Capital	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2007	C\$ 12,000,000	C\$ -	C\$ 12,000,000	C\$ 192,488	C\$ -	C\$ 2,849,158	C\$ 4,570,166	C\$ -	C\$ 19,611,812
Resultados netos del período	-	-	-	-	-	-	3,409,159	-	3,409,159
Traspaso de los resultados acumulados a reservas patrimoniales	-	-	-	-	-	520,672	(520,672)	-	-
Superávit por revaluación de bienes de uso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones convertibles en capital									
Corrección a resultados de ejercicios anteriores							21,253		21,253
Saldo al 31 de diciembre de 2008	C\$ 12,000,000	C\$ -	C\$ 12,000,000	C\$ 192,488	C\$ -	C\$ 3,369,830	C\$ 7,479,906	C\$ -	C\$ 23,042,224

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

El presente estado de cambios en el patrimonio fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdobas – Nota 2)

Flujo de efectivo de las actividades de operación:	Nota	
Resultado neto del período		C\$ 3,409,159
Ajustes para conciliar el resultado del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Provisiones para desvalorización de inversiones		308,259
Provisiones para cuentas por cobrar		
Depreciaciones y amortizaciones	14	536,840
Ajustes de períodos anteriores		21,254
Interés Minoritario		15,560
Variación neta en -		-
Cuentas por cobrar		9,140,800
Operaciones con valores y derivadas		
Rendimientos por cobrar sobre inversiones		(417,614)
Otros activos		(28,416)
Obligaciones inmediatas		(272,070)
Otras cuentas por pagar y provisiones		926,651
Ingresos diferidos		-
Otros pasivos		-
Efectivo neto provisto (usado en) por las actividades de operación		<u>13,640,423</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Inversiones al valor razonable con cambios en resultados, neto		
Inversiones disponibles para la venta		1,371,973
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento, neto		(2,051,762)
Compra de inversiones en acciones permanentes		-
Bienes de uso, neto		(398,434)
Venta de bienes diferidos		-
Efectivo neto provisto (usado en) por las actividades de inversión		<u>(1,078,223)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Variación neta en -		
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos		(10,605,044)
Pago de dividendos		-
Rendimientos por cobrar sobre inversiones		-
Efectivo neto provisto (usado en) por las actividades de financiamiento		C\$ <u>(10,605,044)</u>

(Continúa)

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

	Nota	
Variación neta del efectivo y equivalentes de efectivo		C\$ <u>1,957,156</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>7,000,347</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	12	C\$ <u>8,957,503</u>

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

El presente estado de flujos de efectivo fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE CUENTAS DE ORDEN

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	C\$	6,434,781,527
TÍTULOS VALORES EN CENTRALES DE CUSTODIA NACIONALES POR		
CUENTA DE TERCEROS		6,417,009,033
<i>DEUDA GUBERNAMENTAL</i>		6,232,916,565
VALOR NOMINAL		309,713,588
CUPONES DE INTERESES		1,419,195,694
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		4,504,007,283
<i>DEUDA BANCARIA</i>		-
VALOR NOMINAL		-
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
<i>VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS</i>		184,092,468
VALOR NOMINAL		184,092,468
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
TÍTULOS VALORES EN CENTRALES DE CUSTODIA NACIONALES POR		-
CUENTA PROPIA		17,772,494
<i>DEUDA GUBERNAMENTAL</i>		6,331,530
VALOR NOMINAL		5,788,274
CUPONES DE INTERESES		84,227
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		459,030
<i>DEUDA BANCARIA</i>		8,200,963
VALOR NOMINAL		8,200,963
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
<i>VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS</i>		3,240,000
VALOR NOMINAL		3,240,000
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
TÍTULOS VALORES EN CENTRALES DE CUSTODIA EXTRANJERA POR		-
CUENTA DE TERCEROS		-
<i>DEUDA GUBERNAMENTAL</i>		-
VALOR NOMINAL		-
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
<i>DEUDA BANCARIA</i>		-
VALOR NOMINAL		-
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN		-
<i>VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS</i>		-
VALOR NOMINAL		-
CUPONES DE INTERESES		-
CUPONES DE AMORTIZACIÓN	C\$	-

(Continúa)

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE CUENTAS DE ORDEN

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

TÍTULOS VALORES EN CENTRALES DE CUSTODIA EXTRANJERA POR CUENTA PROPIA

DEUDA GUBERNAMENTAL

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

DEUDA BANCARIA

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

TÍTULOS VALORES EN PODER DE OTRAS INSTITUCIONES POR CUENTA DE TERCEROS

DEUDA GUBERNAMENTAL

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

DEUDA BANCARIA

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

TÍTULOS VALORES EN PODER DE OTRAS INSTITUCIONES POR CUENTA PROPIA

DEUDA GUBERNAMENTAL

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

DEUDA BANCARIA

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

(Continúa)

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

ESTADO CONSOLIDADO DE CUENTAS DE ORDEN

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba – Nota 2)

TÍTULOS VALORES EN PODER DEL PUESTO DE BOLSA POR CUENTA DE TERCEROS

DEUDA GUBERNAMENTAL

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

DEUDA BANCARIA

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

TÍTULOS VALORES EN PODER DEL PUESTO DE BOLSA POR

PROPIA

DEUDA GUBERNAMENTAL

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

DEUDA BANCARIA

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

VALORES DE EMPRESAS PRIVADAS

VALOR NOMINAL

CUPONES DE INTERESES

CUPONES DE AMORTIZACIÓN

OTRAS CUENTAS DE REGISTRO

Títulos Emitidos por Colocar

Títulos y Cupones Rescatados por Destruir

Cuentas de Registro Varias

CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS

C\$ 6,434,679,034

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

El presente estado de flujos de efectivo fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresadas en Cifras Completas de Córdoba)

1. BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

Operación - Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. fue constituida el 9 de diciembre de 1993 bajo la razón social Bolsa de Valores de Nicaragua, Sociedad Anónima. La Sociedad tiene por objeto establecer y operar una Bolsa de Valores en donde el público inversionista, los Agentes de Bolsa y los Puestos de Bolsa cuenten con medios adecuados para la negociación de valores susceptibles de oferta pública expresados en títulos o mediante anotaciones en cuenta y de otros documentos y contratos uniformes susceptibles de oferta pública o de servicios de intermediación bursátil.

La subsidiaria, Central Nicaragüense de Valores, S.A. (CENIVAL) poseída en un 93%, fue constituida el 22 de mayo de 1997, de conformidad con las leyes de la República de Nicaragua. La actividad principal de CENIVAL es la operación de una Central para depósito, sea en custodia o administración, de títulos valores de los puestos de bolsa, bancos, sociedades financieras, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, compañías dedicadas exclusivamente a operaciones de arrendamiento, compañías de seguros, bolsa de valores y cualquier otra que autorice su Junta Directiva.

Ambas, Compañías están bajo la supervisión, vigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, conforme a la Ley 316 creadora de esa Superintendencia.

2. UNIDAD MONETARIA Y REGISTROS CONTABLES

Los libros contables se llevan en córdobas representados con el símbolo C\$. El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2008 fue de C\$19.8481 por US\$1. Este tipo oficial de cambio tiene un deslizamiento diario que es publicado en forma anticipada por el Banco Central de Nicaragua.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido preparados por la Compañía de acuerdo con las normas contables prescritas en el Manual Único de Cuentas para las Instituciones Financieras del Mercado de Valores, emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. Un resumen de las principales normas contables se presenta a continuación:

- a. **Base de Consolidación** – Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. y Subsidiaria, Central Nicaragüense de Valores, S.A. (CENIVAL), donde la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. tiene una participación del 93% con derecho a voto. La participación proporcional de los socios y minoritarios en el patrimonio, se reconoce como un interés minoritario en la consolidación. Todas las transacciones y saldos importantes entre compañías han sido eliminados en la consolidación.
- b. **Valuación de Activos y Pasivos en Moneda Extranjera** - En el curso normal de las operaciones, se realizan transacciones en moneda extranjera y/o moneda nacional con mantenimiento de valor. Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera o sujetos al mantenimiento de valor en los estados financieros, se registran inicialmente al tipo de cambio vigente a la fecha publicado en forma anticipada por el Banco Central de Nicaragua. Al cierre de cada mes y tras el reconocimiento inicial, las partidas monetarias de activos y pasivos en moneda extranjera se convierten utilizando la tasa de cambio de cierre del mes. Las ganancias o pérdidas cambiarias derivadas de esta conversión se registran en los resultados del año.
- c. **Ingresos Financieros** - Los ingresos financieros se reconocen sobre la base de lo devengado.

Los ingresos por comisiones bursátiles, y comisiones por custodia, administración y liquidación de títulos valores, se registran en el momento en que se realiza la transacción, esto es en la fecha de liquidación de la boleta de operación. El cálculo se realiza sobre el valor transado de la operación conforme la tarifa establecida por la Compañía.

Los ingresos por inversiones disponibles para la venta se registran mensualmente mediante el reconocimiento del valor presente de los títulos de acuerdo con la tasa interna de retorno. Los ingresos por inversiones mantenidas hasta el vencimiento se reconocen mensualmente de acuerdo al método de costo amortizado. Los ingresos por disponibilidades se registran al cierre de cada mes de acuerdo a los intereses pagados por el banco sobre los fondos depositados en cuentas de ahorro.

- d. **Reconocimiento de Gastos** – Los gastos de personal y de oficina son reconocidos bajo el método de acumulación o devengo.
- e. **Provisión para Incobrabilidad y Desvalorización** - El deterioro en el valor de una inversión se determina cuando es probable que la Compañía no recupere los importes esperados de la inversión, de acuerdo con las condiciones contractuales. Al cierre de cada período la Compañía evalúa si existe algún deterioro en el valor de las inversiones y el monto determinado se reconoce en los resultados del período.

- f. ***Inversiones Disponibles para la Venta*** – Se reconocen inicialmente por su costo, que es el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio para adquirir ese activo, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la compra o emisión en la fecha de liquidación. Estas inversiones se valúan al costo más los rendimientos por cobrar, su valor de mercado o valor presente neto el que resulte menor. En el caso que el valor de mercado o valor presente neto resulte menor, se registra una provisión por desvalorización por el déficit y se suspende el reconocimiento de los rendimientos devengados si dicho reconocimiento origina una sobrevaluación respecto del valor de mercado o valor presente neto.

Estas inversiones fueron clasificadas como inversiones disponibles para la venta debido a que son activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta.

- g. ***Inversiones Manttenidas hasta el Vencimiento*** - Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento consisten en certificados de depósitos a plazos, se registran inicialmente al costo y se valúan bajo el método del costo amortizado.

Estas son clasificadas como mantenidas hasta el vencimiento, debido a que son activos financieros no derivados, con una fecha de vencimiento fijada, cuyos cobros son de cuantía fija y que la Compañía tiene la intención efectiva y además la capacidad de conservarlos hasta el vencimiento.

- h. ***Bienes de Uso*** – Estos activos están valuados al costo de adquisición. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o retiro de estos activos, se acredita o carga contra resultados. Las adiciones y los reemplazos de importancia a los activos fijos son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y renovaciones menores que no mejoran el activo ni incrementan su vida útil son cargados en los resultados conforme se incurren.

La depreciación de los bienes de uso se determina usando el método de la línea recta, según la vida útil estimada de los activos la cual es la siguiente:

Bienes de Uso	Tasas de Depreciación
Mobiliario y equipo de oficina	20%
Equipo de cómputo	33%
Vehículos	20%
Otros equipos	20%

- i. ***Valuación de los Cargos Diferidos y Método de Amortización Utilizados*** - Los cargos diferidos se valúan al costo sin agregar ningún tipo de revaluaciones y actualizaciones. La amortización de los cargos diferidos se determina aplicando el método de línea recta, según los períodos estimados en que se recibirán los

beneficios de los mismos. El período estimado para cada tipo de cargo diferido son los siguientes:

Mejoras en bienes arrendados	3 años
Software de contabilidad y otros	2 años

- j. ***Impuesto sobre la Renta*** – Se determina según las disposiciones establecidas por la Ley 453 de equidad fiscal, con base en las utilidades contables ajustadas por los ingresos no gravables y gastos no deducibles aplicando la tasa del 30%.

De acuerdo con el artículo 28 de esta ley, si el impuesto resultante es inferior al 0.60% del saldo promedio mensual de los depósitos o captaciones recibidas, debe registrarse y pagarse este último por concepto de pago mínimo del IR. Sin embargo, según este mismo artículo y el artículo 64 del reglamento de dicha ley, las entidades financieras que no captan depósitos y que no hayan recibido financiamientos durante el período gravable, se excluyen del pago mínimo definitivo.

El impuesto determinado se carga a los resultados y se acredita a una cuenta de pasivo.

- k. ***Provisiones*** – Las provisiones son reconocidas cuando la compañía tiene una obligación legal o asumida como resultado de un suceso pasado que es probable que tenga una aplicación de recursos para cancelar la obligación, y es susceptible de una estimación razonable del monto relacionado.
- l. ***Provisión por Indemnización Laboral*** - Se reconoce el 100% de la obligación por indemnización laboral a favor de los empleados, mediante provisiones mensuales. La indemnización laboral, equivalente a un mes de sueldo por cada uno de los primeros tres años de trabajo, y veinte días de sueldo por cada año de trabajo adicional, está limitado a un pago máximo de cinco meses, efectivo a la muerte, retiro por pensión, renuncia o separación del empleado sin causa justa. La indemnización laboral no es operante cuando el empleado es despedido con causa justificada.
- m. ***Capital Social y Dividendos*** – Las acciones comunes se incluyen en la sección de patrimonio. Los dividendos sobre las acciones comunes se reconocen en la sección de patrimonio en el período en que los mismos son declarados. De acuerdo a resolución de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras CD-SIBOIF0272-2-DIC3-2003, los dividendos sobre utilidades no pueden ser distribuidos sin la autorización previa y por escrito del Superintendente.
- n. ***Reserva Legal*** – De acuerdo con el artículo 41 de la Ley de Mercado de Capitales, debe constituirse una reserva legal con el 15% de sus utilidades netas anuales. Esta obligación cesará cuando el fondo de reserva alcance un monto igual al 40% de su

capital suscrito y pagado. Al 31 de diciembre de 2008 el monto acumulado de la reserva es de C\$ 3,369,830.

- o. **Arrendamiento Operativo** – Los arrendamientos en donde el arrendador tiene significativamente todos los riesgos y derechos de propiedad se clasifican como arrendamiento operativo. Los pagos realizados por los arrendamientos operativos son cargados en los resultados del año en que se incurren.
- p. **Uso de Estimaciones Contables** – La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la Gerencia de la Compañía realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, la exposición de los pasivos contingentes a las fechas de los estados financieros así como los ingresos y gastos por los años informados. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde la entidad y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que puede ser confiablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a las fechas de los estados financieros cambiaran con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serian adecuadamente modificados en el año en que se produzcan tales cambios.

4. CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS CONTABLES

A partir del año 2008 entró en vigencia la aplicación del nuevo Manual Único de Cuentas (MUC), para las Instituciones bancarias y financieras emitido por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, el cual fue implementado por la Compañía y su subsidiaria en la preparación de los estados financieros consolidados del presente período. Debido a lo anterior, y por disposición de este mismo ente, los estados financieros no se presentan comparativos con los del año 2007 ya que los cambios al MUC no son retroactivos.

5. ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Como garantía del préstamo adquirido con el Banco de América Central (Ver nota 16), la Compañía dio en prenda comercial el vehículo marca BMW, modelo 525i, año 2006, que al 31 de diciembre de 2008 tiene un valor en libros de C\$ 363,421.

6. CAPITAL SOCIAL Y DIVIDENDOS

Al 31 de diciembre de 2008, el capital en acciones comunes se encuentra conformado por 120,000 acciones comunes autorizadas, nominativas e inconvertibles al portador, con valor nominal de C\$100 córdobas cada una, las cuales están totalmente suscritas y pagadas. Las acciones comunes confieren a sus propietarios iguales derechos. Los dividendos sobre

utilidades se distribuyen previa autorización por escrito del Superintendente de Bancos y se registran en el pasivo con cargo al patrimonio en el periodo en que los mismos son declarados.

7. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

CONTINGENCIAS

- a. ***Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)*** - El 22 de agosto de 2003, la Bolsa de Valores fue notificada por medio de Resolución dictada por el Consejo Directivo del INSS del 21 del mismo mes, la que confirmaba la resolución No. 048 del 2003 dictada por la Presidenta de esa institución, mediante la cual el INSS informa a la Bolsa de Valores que debe pagar la suma de C\$174,866 por concepto de:
a) Dietas alimenticias devengadas por los miembros de la Junta Directiva (C\$125,401) y b) Servicios Profesionales (C\$20,273).

Ante esta resolución que agota la vía administrativa, la Bolsa de Valores presentó el día 19 de septiembre de 2003 un Recurso de Amparo que fue aceptado y a través del cual el Tribunal de Apelaciones de Managua mandó a suspender el acto administrativo realizado por el INSS y se le remitió el recurso a la Corte Suprema de Justicia, quien a la fecha está en conocimiento del caso. Según opinión del asesor legal de la Compañía existen probabilidades que la Corte resuelva a favor de la Bolsa de Valores. La gerencia considera que la resolución de dicho caso no tendrá un efecto significativo sobre los resultados de las operaciones.

- b. ***Fiscal*** - Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos cuatro períodos, están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, existe la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por deducciones no aceptadas para fines fiscales. La administración considera que las declaraciones, tal y como se han presentado, no serían sustancialmente ajustadas como resultado de una futura revisión.
- c. ***Municipal*** - Las declaraciones del impuesto mensual sobre ingresos y sobre los bienes inmuebles de los últimos dos períodos están a disposición de la Alcaldía de Managua para su revisión. Existe contingencia por cualquier impuesto adicional que pudiera resultar por ingresos que no se hayan considerado, deducciones y valores que no sean aceptados o bienes omitidos. La administración considera que las declaraciones, tal y como se han presentado, no serían sustancialmente ajustadas como resultado de una futura revisión.

El 20 de agosto de 2003 la Bolsa fue notificada de la Resolución No. 33-2003 dictada por el Consejo Municipal de la Alcaldía de Managua, en el cual confirma resolución No. 100-2003 en donde se declara un recurso de revisión en contra de un reparo en concepto de impuesto municipal por ingresos de enero de 2001 a diciembre de 2002

por la suma de C\$398,692 y en concepto de impuesto por matrícula de los años 2001, 2002 y 2003 por la suma de C\$48,029. Ante este reparo la Bolsa luego de agotar la vía administrativa interpuso un recurso de amparo, el cual fue aceptado en el Tribunal de Apelaciones de Managua, quien mandó a suspender el acto administrativo recurrido. Una vez aceptado y notificado a las partes, este recurso fue enviado a la Corte Suprema de Justicia, quién está en conocimiento del caso.

Según opinión del asesor legal de la Compañía, existe cierta confusión en la legislación aplicable, lo cual debe aclarar la Corte Suprema de Justicia. La gerencia considera que dicho reparo no tendrá un efecto significativo sobre los resultados de las operaciones

COMPROMISOS

- a. ***Póliza de seguro*** – De acuerdo a lo establecido por la Junta Directiva de la Central Nicaragüense de Valores, S.A., la Compañía para asegurar los Valores en Custodia ha suscrito con Seguros LAFISE, S.A. una Póliza de Seguro Bancario SB-21388-2-0 que cubre Riesgos bajo la figura Blankers' Blanket Bond (Fidelidad, Locales, Falsificación, Falsificación Extendida, Seguro de Delito Electrónico y de Computación).

La suma asegurada total es de US\$ 1,500,000 de cada pérdida, pero US\$ 3,000,000 de agregado anual, la vigencia de esta póliza es de doce meses con vencimiento el 16 de Febrero de 2009, no existen endosos a favor de terceros.

- b. Al 31 de Diciembre de 2008, la Compañía tiene los siguientes contratos:

- Contratos por “Servicios de Custodia, Administración, Transferencia, Compensación, Liquidación y Otros Servicios sobre Valores o Títulos Valores” señalados en el Reglamento Interno de la Central Nicaragüense de Valores, S.A. (CENIVAL) los cuales ha suscrito con ciertos Puestos de Bolsa como Depositantes.

Los Puestos de Bolsa a nombre propio o nombre de su cliente depositará, en una cuenta que para tal efecto abrirá La CENIVAL, los títulos-valores o valores que serán objeto de custodia y administración.- "Los Depositantes" serán los únicos responsables de la autenticidad de los títulos-valores o valores por ellos depositados así como, de la existencia legal de éstos, de la legitimación del transmitente, y de la validez de las transacciones que le sean inherentes. La Central no será responsable por ninguno de los hechos antes mencionados- Dicha responsabilidad será en todo momento de la parte depositante.- La CENIVAL al momento del depósito examinará los títulos que se le entreguen constatando en los títulos que sean a la orden la secuencia de los endosos, debiendo ser en blanco el último endoso.- La CENIVAL solamente será solidariamente responsable con Los Puestos de Bolsa cuando los títulos presenten defectos de forma que sean evidentes y manifiestos a simple vista.- Cuando se trate de títulos nominativos el ultimo

endoso debe ser en blanco y se deberá presentar a La CENIVAL un documento emitido por la sociedad emisora en que conste de que tales títulos pueden ser registrados por cualquier persona que los adquiera, de que no se necesita que la Junta Directiva de la emisora otorgue la aprobación para que puedan ser registrados y de que dichos títulos no tienen limitaciones de circulación conforme la escritura de constitución social y estatutos de la empresa emisora.-

- Contrato por “Prestación de Servicios Mutuos Internacionales de Custodia, Administración, Transferencia, Compensación, y Liquidación de Valores”, suscrito con la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear) con fecha 3 de mayo de 2007.

El Objeto de dicho contrato consiste en establecer y regular los mecanismos y servicios que permitan a los clientes de la CENIVAL realizar en el territorio de Panamá transacciones con valores depositados en LatinClear, ya sean valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta o títulos valores, sin necesidad de traslado físico de estos últimos, sobre los cuales recae el negocio o transacción pertinente.

- “Convenio de Información y Cooperación Mutua”, suscrito con la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (BVP) con fecha 3 de mayo de 2007.

Dicho convenio consiste proveerse información objetiva, condiciones y documentación acerca de valores, físicos o desmaterializados; información acerca de hechos relevantes; información periódica del mercado; información suministrada por fuentes oficiales de sus respectivos gobiernos, sobre situación económica financiera de su respectivo país y/o estimaciones futuras; en prestarse mutua cooperación y asesoría técnica bursátil, en el área legal, informática y operativa

8. OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

No hubo transacciones con partes relacionadas.

9. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA Y EN MONEDA NACIONAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR

	En US\$	Equivalencia en C\$ de los Saldos en US\$	En C\$ con Mantenimiento de Valor	En C\$	Total
Activos:					
Disponibilidades	9,626	191,054	-	2,793,510	2,984,564
Inversiones disponibles para la venta, neto	207,869	4,125,796	-	1,578,614	5,704,410
Cuentas por cobrar	84,527	1,677,708	-	236,937	1,914,646
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	171,705	3,408,016	5,034,299	-	8,442,315
Bienes de uso	-	-	-	6,264,475	6,264,475
Otros activos	-	-	-	928,698	928,698
Total activos	<u>473,727</u>	<u>9,402,575</u>	<u>5,034,299</u>	<u>11,802,234</u>	<u>26,239,108</u>
Pasivos:					
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	(4,686)	(4,686)
Obligaciones con instituciones financieras y organismos	-	-	-	(226,268)	(226,268)
Otras cuentas por pagar y provisiones	(5,368)	(106,545)	-	(2,501,495)	(2,608,040)
Obligaciones financieras a largo plazo	-	-	-	(23,658)	(23,658)
Impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	-	-
	<u>(5,368)</u>	<u>(106,545)</u>	<u>-</u>	<u>(2,756,107)</u>	<u>(2,862,652)</u>

10. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 31 de enero de 2009 la Bolsa de Valores y la Central Nicaragüense de Valores obtuvo la redención de cupones con vencimiento al 1 de febrero de 2009 por el valor de C\$ 2,748,462.

11. DISPONIBILIDADES

Moneda Nacional

Caja Chica	C\$	10,000
Depositado en cuenta corriente		1,435,845
Depositado en cuenta de ahorro		1,347,671
		<u>2,793,516</u>

Moneda Extranjera

Depositado en cuenta corriente		191,048
		<u>191,048</u>
	C\$	<u>2,984,564</u>

Al 31 de diciembre de 2008 el saldo en moneda extranjera es equivalente a US\$ 9,626.

Para efectos del estado de flujos de efectivo, el saldo de disponibilidades y equivalentes de efectivo incluyen lo siguiente:

Moneda Nacional			
Disponibilidades	C\$	2,793,516	
Depositos a plazo fijo a 90 días		3,616,793	
			<u>6,410,309</u>
Moneda Extranjera			
Disponibilidades		191,048	
Depositos a plazo fijo a 90 días		2,356,146	
			<u>2,547,194</u>
	C\$	8,957,503	

12. INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA

Corresponden a Bonos de Pago por Indemnización (BPI\$) y Cupones de BPI (CBPI\$) emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, estos títulos son emitidos a un plazo de 15 años, devengan un interés del 3% anual capitalizable durante los primeros dos años, un interés corriente del 4.5% anual del tercero al séptimo año y el 5% anual a partir del octavo año hasta su vencimiento.

Un detalle de estos títulos se presenta a continuación:

Fecha de Vencimiento	Rendimiento	Valor Nominal en US\$	Valor Actual Neto al 31.12.08 en C\$
BPI\$			
01/02/2009	13.37%	490,752	C\$ 2,051,758
01/02/2009	16%	12	51
01/02/2010	16%	677	5,511
02/02/2011	16%	22,809	446,870
01/02/2012	16%	1	17
02/02/2013	16%	1,910	37,411
02/02/2014	16%	2,652	51,962
01/02/2015	11%	59,000	1,042,371
			<u>3,635,951</u>
CBPI\$			
01/02/2010	10%	59,206	998,018
01/02/2011	10%	64,070	1,024,981
01/02/2009	13%	2,315	45,460
			<u>2,068,459</u>
Total			C\$ <u>5,704,410</u>

13. INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO

Corresponden a Certificados de depósito a plazo fijo en Moneda Nacional y Extranjera con mantenimiento de valor, aperturados en Banco de Finanzas (BDF) y Banco de Crédito Centroamericano (BANCENTRO) según el siguiente detalle:

Institución	Fecha Vencimiento	Valor Nominal	Tasa de Interes	Saldo Final
BDF	1/28/2009	US\$ 118,673	5.50%	C\$ 2,356,147
BDF	1/28/2009	C\$ 2,000,534	6.00%	2,001,192
BDF	3/28/2009	C\$ 1,037,755	8.25%	1,100,591
BANCENTRO	2/1/2009	US\$ 26,863	4.50%	535,010
BANCENTRO	4/12/2009	US\$ 25,688	6.50%	516,866
BANCENTRO	1/8/2009	C\$ 1,700,000	9.25%	1,932,511
Total				C\$ <u>8,442,315</u>

14. BIENES DE USO

	Saldo al 31 de dic. 2007	Adiciones	Retiros	Saldo al 31 de dic. 2008
Terreno	C\$ 4,949,217	C\$ -	C\$ -	C\$ 4,949,217
Mobiliario y equipo de oficina	797,625	47,585	-	845,211
Equipo de cómputo	984,265	319,642	-	1,303,907
Vehículos	898,520	26,621	(57,908)	867,233
Otros activos fijos	572,384	-	-	572,384
	<u>8,202,011</u>	<u>393,848</u>	<u>(57,908)</u>	<u>8,537,951</u>
Depreciación y amortización	<u>(1,784,893)</u>	<u>(536,840)</u>	<u>48,257</u>	<u>(2,273,476)</u>
	C\$ <u>6,417,118</u>	C\$ <u>(142,992)</u>	C\$ <u>(9,651)</u>	C\$ <u>6,264,475</u>

15. OTRAS CUENTAS POR PAGAR Y PROVISIONES

Provisión para indemnización laboral	C\$	1,626,527
Dietas a directivos		332,087
Honorarios por servicios profesionales		264,278
Aportaciones sociales y retenciones		157,090
Bonificación		125,304
Aguinaldo por pagar		32,743
Otros pasivos		<u>70,011</u>
	C\$	<u><u>2,608,040</u></u>

16. OBLIGACIONES POR PAGAR

Préstamo con Banco de América Central en dólares devenga una tasa de interés del 9% anual con vencimiento en febrero de 2010 garantizado con prenda sobre vehículo.

Saldo	C\$	249,926
Porción corto plazo		<u>226,268</u>
Porción largo plazo	C\$	<u><u>23,658</u></u>

17. INGRESOS FINANCIEROS

Ingreso por operaciones bursátiles	C\$	12,591,657
Ingreso financiero por inversiones		774,653
Ingresos por inversiones en valores		700,988
Rendimientos por inversiones en valores		76,217
Otros ingresos financieros		298,244
Ingreso financiero por disponibilidades		<u>35,699</u>
	C\$	<u><u>14,477,459</u></u>

18. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Sueldos a personal permanente	C\$ (4,424,134.64)
Alquiler inmueble	(1,261,787.85)
Remuneraciones a directores y fiscales	(882,931.95)
Otros gastos	(852,786.00)
Amortizaciones	(729,851.26)
Servicios contratados	(703,211.49)
Servicios básicos	(592,484.68)
Aportes sociales	(511,421.13)
Prestaciones sociales	(470,257.43)
Capacitaciones y seminarios	(434,800.49)
Depreciación de activo fijo	(430,308.67)
Indemnizaciones	(325,825.60)
Pasajes y hospedajes	(271,774.84)
Bonificaciones y comisiones	(196,117.94)
Mantenimiento y reparaciones de activo fijo	(160,720.98)
Contribuciones a la SIBOIF	(141,668.52)
Impuestos y matrículas	(126,332.68)
Combustibles, lubricantes y otros	(109,083.16)
Viáticos	(93,733.65)
	<hr/>
	C\$ (12,719,233)

19. CUENTAS DE ORDEN

De acuerdo con la norma sobre custodia de valores y autorización y funcionamiento de centrales de valores, resolución No.CD-SIBOIF- 477-1-MAY2-2007 del 2 de mayo de 2007 la Compañía está facultada para desarrollar operaciones de guardar valores físicos, custodiar valores físicos, administrar y manejar el registro contable de los valores, así como los demás servicios complementarios que autorice el Superintendente y que se consignan en el Arto. No.26 de dicha normativa.

Al 31 de diciembre de 2008 la Compañía mantiene en custodia títulos valores, llevando para tales efectos cuentas de orden detallada a continuación:

Títulos Clasificados por Emisor

Deuda gubernamental	
Títulos valores del gobierno central en moneda nacional	C\$ <u>26,133,777</u>
Moneda Extranjera	
Títulos Valores del Banco Central de Nicaragua	108,966,069
Títulos Valores del Gobierno Central	6,101,362,718
Títulos Valores de otras Entidades Estatales no Finacieras	<u>2,785,532</u>
	<u>6,213,114,319</u>
Total deuda gubernamental en custodia	<u>6,239,248,096</u>
Valores de empresas privadas	
Acciones en moneda nacional	3,489,400
Títulos de deuda moneda extranjera	-
Otros Títulos de Deuda, moneda extranjera	<u>183,843,068</u>
Total valores de empresas privadas en custodia	<u>187,332,468</u>
Otros títulos valores	
Certificado de depósito en moneda nacional	4,248,653
Certificado de depósito en moneda extranjera	<u>3,952,310</u>
Total otros títulos valores en custodia	<u>8,200,963</u>
Total títulos en custodia	C\$ <u><u>6,434,781,527</u></u>

Títulos Valores en Custodia por Puestos de Bolsa y Otros Depositantes

Puestos de bolsas	
CITI Valores ACCIVAL, S.A.	C\$ 247,898,255
PROVALORES	754,725,121
LAFISE Valores	149,830,985
Inversiones de Nicaragua	653,611,606
BAC Valores	384,914,793
Inversiones de Centroamerica	692,740,608
	<hr/> 2,883,721,368
Otros depositantes	
Instituto Nicaragüense de Seguridad Social	3,390,701,480
Central Costa Rica -CEVAL-	222,676
INTERBOLSA	519,472
Banco de Crédito Centroamericano -BANCENTRO-	69,185,348
Banco de Finanzas -BDF-	78,840,420
Bolsa de Valores de Nicaragua	3,389,800
	<hr/> 3,542,859,196
Titulos propios	<hr/> 8,200,963
Total en custodia	C\$ <hr/> <hr/> 6,434,781,527

Al 31 de diciembre de 2008 se efectuó toma física del 100% de los Títulos Valores en custodia en la Central Nicaragüense de Valores, S.A.

Con excepción de los títulos propios en custodia por la suma de C\$ 6, 331,531 en títulos de deuda gubernamental, estos compromisos y contingencias no forman parte de los saldos reales de los balances de situación consolidados.

20. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2008 no se determinó impuesto sobre la renta a pagar debido a que se aplicaron pérdidas de explotación, según lo establecido en la ley de equidad fiscal. El cálculo realizado es el siguiente:

Utilidad antes de impuesto sobre la renta	C\$ 3,394,827
Más: Gastos no deducibles	718,622
Menos: Ingresos no gravables	<hr/> (1,571,070)
Total base gravable	2,542,379
Pérdidas de período 2005 y proporción de 2006	<hr/> (2,542,379)
Base neta gravable	C\$ <hr/> <hr/> -

21. RIESGOS

Las actividades de la Compañía y Subsidiaria, por su naturaleza, están expuestas a una variedad de riesgos financieros, incluyendo riesgo de crédito, variaciones en las tasas de interés, variaciones en tasa de cambio de monedas extranjeras, riesgo de flujos de efectivo, riesgo de liquidez, operativo y reputacional. El programa de administración de riesgo establecido, busca minimizar los efectos potenciales adversos que podrían derivarse de esos cambios, desarrollando políticas internas para cada uno de estos riesgos.

Gestión de Riesgo Crediticio - El riesgo crediticio se refiere al riesgo que una contraparte incumpla en sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera. La Compañía y Subsidiaria ha adoptado una política de tratar únicamente con contrapartes solventes y obtener suficiente garantía fiduciaria, cuando sea pertinente, como un medio para mitigar el riesgo de la pérdida financiera de los incumplimientos. La Compañía y Subsidiaria utilizan sus propios registros de transacciones para clasificar a sus principales clientes. La exposición crediticia de la Compañía y Subsidiaria y las clasificaciones de crédito de sus contrapartes se monitorean en forma continua. La exposición crediticia es controlada por los plazos y saldos concedidos a las contrapartes que son revisados y aprobados por la Junta Directiva.

Las cuentas por cobrar comprenden los derechos derivados de operaciones bursátiles, comisiones, tarifas y cuotas por servicios de los puestos de bolsa regulados por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, así como tarifas por servicios de custodia y administración de títulos valores de los depositantes que cotizan en bolsa y otros depositantes por cuenta propia.

La continua evaluación de crédito se realiza sobre la condición financiera de los puestos de bolsas. La Administración no toma coberturas de seguros sobre las cuentas por cobrar dado que históricamente los montos por incobrables según estadística de la Compañía y Subsidiaria son montos inferiores al costo de la primas.

Riesgo de Flujos de Efectivo – Es el riesgo de afectar el desempeño financiero de la Compañía y Subsidiaria como resultado de fluctuaciones en las fechas y montos de los cobros y pagos de los instrumentos financieros acordados con los deudores y emisores de los mismos. La administración reduce este riesgo preparando anualmente un presupuesto de efectivo y ejerciendo un control diario, semanal y mensual sobre los requerimientos mínimos de efectivo establecidos en el mismo, de manera que se logre obtener al máximo rendimiento económico de los excesos de efectivo.

Gestión de Riesgo de Capital - La Compañía y Subsidiaria administran su capital para garantizar el negocio en marcha y al mismo tiempo maximizar la ganancia de sus accionistas a través de la optimización de la deuda y el patrimonio.

La estructura del capital consiste en patrimonio, regulado por los Artos. No.36, 37, 38 41 y 142 de la Ley de Mercado de Capitales, y las normativas sobre la actualización del capital,

la cual incluye los equivalentes de efectivo y el capital atribuible a accionistas de la Compañía, que incluye el capital social suscrito y pagado, las reservas y los excedentes acumulados. (Nota 6).

Objetivos de Gestión de Riesgo Financiero - La Gerencia General de la Compañía busca información y coordina el acceso a los mercados financieros nacionales, monitorea y administra los riesgos financieros relacionados con las operaciones de la Compañía a través de análisis de mercado que hacen las empresas nacionales encargadas de valorar la situación del entorno. Estos riesgos incluyen los riesgos de mercado (incluyendo riesgo de moneda, riesgo de la tasa de interés del valor de mercado y riesgo de precio), riesgo crediticio, riesgo de liquidez y riesgo de la tasa de interés de flujo de caja.

La Compañía busca minimizar los efectos de estos riesgos utilizando instrumentos financieros no derivados para brindar cobertura a estas exposiciones de riesgo. La Gerencia General informa a la Junta Directiva el uso de instrumentos financieros no-derivados y la inversión del exceso de liquidez. La Compañía no suscribe o negocia instrumentos financieros con fines especulativos.

La Gerencia General monitorea regularmente los riesgos para mitigar la exposición a los mismos.

Los Riesgos de Mercado - Las actividades financieras de la Compañía la exponen principalmente a los riesgos financieros de las fluctuaciones cambiarias de las divisas y las fluctuaciones de las tasas de interés, dadas principalmente por obligaciones operativas incurridas y servicios realizados en moneda extranjera.

La Compañía ha suscrito instrumentos financieros en moneda nacional con mantenimiento de valor y en moneda extranjera, como estrategia para mitigar el riesgo cambiario.

- **Gestión de Riesgo de Divisas** - La Compañía lleva a cabo ciertas transacciones denominadas en monedas extranjeras. Por consiguiente, surgen exposiciones a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Adicionalmente surgen riesgos por el calce de monedas que se monitorea diariamente mediante el flujo de caja proyectado, procurando reducir este riesgo al contratar deuda en moneda local para operaciones del exterior y minimizar el uso de moneda extranjera en operaciones locales (ver nota 10).
- **Análisis de Sensibilidad a Fluctuación Cambiaria** - La siguiente tabla detalla la sensibilidad de la Compañía ante un aumento del 5,1% en tipo de cambio. Esta devaluación corresponde a la devaluación proyectada por el Banco Central para los próximos doce meses.

El análisis de sensibilidad incluye el efecto en los resultados por la variación de los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, principalmente dólares de los

Estados Unidos de América. Para un incremento del 5.1% en tipo de cambio el impacto sobre los resultados sería de:

Concepto	Impacto
Ingreso por diferencial cambiario sobre activos en dólares estadounidenses	C\$ 758,523
Gasto por diferencial cambiario sobre pasivos en dólares estadounidenses	70,455
	<u>C\$ 688,068</u>

Gestión del Riesgo de Liquidez - La responsabilidad final de la gestión del riesgo de liquidez recae sobre la Gerencia General, misma que ha creado un marco de gestión del riesgo de liquidez para los requerimientos de gestión de liquidez y financiamiento a corto, mediano y largo plazo de la Compañía. La Compañía administra el riesgo de liquidez al mantener reservas suficientes, monitoreo continuo de los flujos de caja reales y proyectados y comparar los perfiles de vencimientos de los activos y pasivos financieros.

Tablas de Riesgos de Tasas de Interés - Las siguientes tablas detallan el vencimiento contractual restante para sus pasivos financieros no derivados. Las tablas se han elaborado con base en los flujos de caja no descontados de pasivos financieros con base en la fecha más temprana en la cual la Compañía tiene que pagar. La tabla incluye los flujos de caja del principal e intereses.

2008	Tasa de Interés	Menos de 1 Mes	1 a 3 Meses	3 Meses a 1 año	1 a 5 Años	Total
Obligaciones inmediatas	-	C\$ -	C\$ 3,935	C\$ 751	C\$ -	C\$ 4,686
Obligaciones con instituciones financieras y organismos	-	18,856	37,711	169,701	23,658	249,926
Otras cuentas por pagar y provisiones	-	689,060	158,137	134,316	1,626,527	2,608,040
		<u>C\$ 707,916</u>	<u>C\$ 199,783</u>	<u>C\$ 304,768</u>	<u>C\$ 1,650,185</u>	<u>C\$ 2,862,652</u>

La siguiente tabla detalla el vencimiento esperado de la Compañía para sus activos financieros no derivados. La siguiente tabla se ha preparado con base en los vencimientos contractuales no descontados de los activos financieros incluyendo intereses que se devengaron sobre esos activos excepto cuando la Compañía anticipa que el flujo de caja ocurrirá en un período diferente.

2008	Tasa de Interés	Menos de 1 Mes	1 a 3 Meses	3 Meses a 1 año	1 a 5 Años	Total
Disponibilidades	-	C\$ 1,243,385	C\$ 1,741,179	C\$ -	C\$ -	C\$ 2,984,564
Cuentas por cobrar	-	1,592,865	232,026	89,755	-	1,914,646
Inversiones disponibles para la venta	10-13%	-	2,671,741	1,004,142	2,028,527	5,704,410
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	5-8.25%	6,824,860	1,100,590	516,865	-	8,442,315
		C\$ 9,661,110	C\$ 5,745,536	C\$ 1,610,762	C\$ 2,028,527	C\$ 19,045,935

La Compañía espera cumplir sus obligaciones de los flujos de caja operativos y las ganancias de los activos financieros que se venzan.

22. OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

A continuación se presenta un informe pormenorizado sobre los ajustes y reclasificaciones propuestos por auditoría externa y registrados por la Compañía:

1. BALANCE DE SITUACIÓN ANTES Y DESPUÉS DE AJUSTES PARA CONSOLIDACIÓN

31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba)

	Bolsa de Valores		CENIVAL		TOTAL		AJUSTES		SALDOS FINALES
							DEBE	HABER	
ACTIVOS									
Disponibilidades	C\$	2,726,345	C\$	258,219	C\$	2,984,564	C\$		C\$ 2,984,564
Operaciones con valores y derivados				-		-			-
Inversiones al valor razonable con cambios en				-		-			-
Inversiones disponibles para la venta, neto		4,125,796		1,578,614		5,704,410			5,704,410
Cuentas por cobrar, neto		1,617,589		410,191		2,027,780		113,134	1,914,646
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento, neto		5,457,929		2,984,386		8,442,315			8,442,315
Inversiones permanentes en acciones		4,784,402		-		4,784,402	101,950	4,886,352	-
Bienes de uso, neto		6,165,453		99,022		6,264,475			6,264,475
Otros activos, netos		644,450		284,248		928,698			928,698
Total Activos		25,521,964		5,614,680		31,136,644	101,950	4,999,486	26,239,108
PASIVOS									
Obligaciones inmediatas		117,820		-		117,820	113,134		4,686
Operaciones con valores y derivadas		-		-		-			-
Obligaciones con instituciones financieras y		226,268		-		226,268			226,268
Otras cuentas por pagar y provisiones		2,115,846		492,194		2,608,040			2,608,040
Ingresos diferidos		-		-		-			-
Obligaciones subordinadas		-		-		-			-
Obligaciones convertibles en capital		-		-		-			-
Operaciones pendientes de imputación		-		-		-			-
Obligaciones financieras a largo plazo		23,658		-		23,658			23,658
Impuesto sobre la renta diferido		-		-		-			-
Reserva laborales para el retiro		-		-		-			-
Total Pasivos		2,483,592		492,194		2,975,786	113,134	-	2,862,652
PATRIMONIO									
Capital social suscrito y pagado		12,000,000		5,000,000		17,000,000	5,000,000		12,000,000
Capital donado		-		-		-			-
Aportes patrimoniales no capitalizados		192,488		-		192,488			192,488
Obligaciones convertibles en capital		-		-		-			-
Ajustes al Patrimonio		-		-		-			-
Reservas patrimoniales		3,214,568		172,513		3,387,081	17,251		3,369,830
Resultados acumulados		7,631,316		(50,027)		7,581,289		196,366	7,479,906
Total Patrimonio		23,038,372		5,122,486		28,160,858	5,017,251	196,366	23,042,224
Interés minoritario							28,579	362,811	334,232
Total Pasivos y Patrimonio	C\$	25,521,964	C\$	5,614,680	C\$	31,136,644	C\$ 5,130,385	C\$ 196,366	C\$ 26,239,108

2. ESTADO DE RESULTADOS ANTES Y DESPUÉS DE AJUSTES PARA CONSOLIDACIÓN

31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresado en Cifras Completas de Córdoba)

	Bolsa de Valores		CENIVAL	TOTAL	AJUSTES		SALDOS FINALES			
					DEBE	HABER				
Ingresos financieros	C\$	13,700,254	C\$	777,205	C\$		C\$	14,477,459		
Gastos financieros		(27,367)		-				(27,367)		
Resultado financiero antes de ajustes monetarios		13,672,887		777,205				14,450,092		
Ingresos por efectos cambiarios		585,999		136,404				722,403		
Gastos por ajustes monetarios		(67,100)		-				(67,100)		
Resultados financiero bruto		14,191,786		913,609				15,105,395		
Gastos (ingresos) netos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros		(283,010)		-				(283,010)		
Resultado financiero, neto		13,908,776		913,609				14,822,385		
Ingresos operativos diversos		769,844		2,341,297		1,006,993		2,104,148		
Gastos operativos diversos		(753,651)		(28,930)				(782,581)		
				-						
Resultados operativos brutos		13,924,969		3,225,976				16,143,952		
Otros ingresos y egresos, netos				-				-		
Gastos de administración		(10,453,825)		(2,990,212)			724,804	(12,719,233)		
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta				-						
Contribuciones por leyes		3,471,144		235,764				3,424,719		
Impuesto sobre la renta (Ley 453)		-		-						
Interés minoritario						15,560		(15,560)		
Resultado netos del período	C\$	3,471,144	C\$	235,764	C\$	1,022,553	C\$	724,804	C\$	3,409,159

3. DETALLE DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES PARA CONSOLIDACIÓN ACEPTADOS POR LA ADMINISTRACIÓN

31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Expresados en Cifras Completas de Córdoba)

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A. Y SUBSIDIARIA

Resumen de ajustes y eliminaciones

Auditoría al 31 de diciembre de 2008

Nombre de la Cuenta	Balance		Resultados	
	Debe	Haber	Debe	Haber

-1-

Obligaciones Inmediatas

C\$ 113,134

Cuentas por cobrar, neto

C\$ 113,134

Ajuste para eliminar los saldos por cobrar y pagar entre
Compañías al 31 de diciembre de 2008.

-2-

Ingresos operativos diversos

C\$ 724,804

Gastos de administración

C\$ 724,804

Ajuste para eliminar saldos de ingresos y gastos entre
Compañías por servicios de liquidación y compensación
que CENIVAL presta a Bolsa de Valores.

-3-

Patrimonio

4,670,000

Inversiones permanentes en acciones

4,670,000

Ajuste de eliminación en el capital.

(Continúa)

Nombre de la Cuenta	Balance		Resultados	
	Debe	Haber	Debe	Haber

-4-

Inversiones permanentes en acciones

216,352

Ingresos operativos diversos

216,352

Para eliminar los ingresos registrados en el período 2008 como resultado de la participación en la utilidad de CENIVAL.

-5-

Inversiones permanentes en acciones

101,950

Resultados acumulados

101,950

Ajuste Para revertir la participación en la pérdida acumulada de CENIVAL.

-6-

Reservas Patrimoniales

17,251

Interés minoritario

17,251

Ajuste para registrar el interés minoritario de la reserva legal de CENIVAL correspondiente al 10% del saldo al 31 de diciembre de 2007.

-7-

Capital social suscrito y pagado

330,000

Interés minoritario

330,000

Ajuste para registrar el interés minoritario del capital social de CENIVAL correspondiente al 10% del saldo al 31 de diciembre de 2007.

(Continúa)

Nombre de la cuenta	Balance		Resultados	
	Debe	Haber	Debe	Haber

-8-

Interés minoritario

28,579

Patrimonio

28,579

Ajuste para registrar el interés minoritario de la pérdida acumulada de CENIVAL correspondiente al 10% del saldo al 31 de diciembre de 2007.

-9-

Interés minoritario

15,560

Resultado del ejercicio

15,560

Ajuste para registrar el interés minoritario de la utilidad del ejercicio de CENIVAL correspondiente al 6.6% del saldo al 31 de diciembre de 2008.

-10-

Resultados acumulados

65,837

Ingresos operativos diversos

65,837

Ajuste para eliminar los ingresos registrados en el período como resultado de la participación en CENIVAL del período 2007.

C\$	<u>5,276,474</u>	C\$	<u>5,558,663</u>	C\$	<u>1,006,993</u>	C\$	<u>724,804</u>
-----	------------------	-----	------------------	-----	------------------	-----	----------------

* * * * *