

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.

MEMORIA ANUAL

2006



**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA**

Centro Financiero LAFISE  
Km 5 ½ Carretera a Masaya  
Teléfono: 278-3830  
Fax: 278-3836  
Celular: 8867511  
<http://www.bolsanic.com/>



**CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES**

Centro Financiero LAFISE  
Km 5 ½ Carretera a Masaya  
Teléfono: 278-3830  
Fax: 278-3836  
Celular: 8867511  
<http://www.bolsanic.com/cenival/index.html>

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Junta Directiva y Administración	4
Mensaje del Presidente de la Junta Directiva	5
Informe de la Gerencia BVDN	7
Informe de la Gerencia de CENIVAL	22
Puestos de Bolsa Autorizados	28
Cuadros Estadísticos	29
Anexo Estados Financieros Bolsa de Valores de Nicaragua	
Anexo Estados Financieros Central Nicaragüense de Valores	

# JUNTA DIRECTIVA

## BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA

Dr. Raúl A. Lacayo Solórzano	PRESIDENTE
Dr. Juan Bautista Sacasa Gómez	VICEPRESIDENTE
Dr. Leonel Argüello Ramírez	SECRETARIO
Ing. Roberto Zamora Llanes	DIRECTOR
Lic. Nicolás Pelyhe Varga	DIRECTOR
Dr. Juan Álvaro Munguía	DIRECTOR
Lic. Carolina Solórzano de Barrios	DIRECTOR
Lic. Xavier Argüello Barillas	DIRECTOR
Lic. Samuel Santos López	DIRECTOR
Lic. Raúl Amador Tórres	DIRECTOR

### ADMINISTRACIÓN



(\*) Carolina Solórzano de Barrios fue Gerente General hasta el 31 de Marzo del 2007.

**MENSAJE DEL PRESIDENTE**  
**Junta General de Accionistas**  
**Abril 24, 2007**

Estimados Accionistas:

Sin duda el evento más importante del año de 2006 fue la aprobación de la Ley de Mercado de Capitales por la Asamblea Nacional, resultado de los esfuerzos de la Junta Directiva y de la Administración de la Bolsa de Valores de Nicaragua. Podemos decir sin exagerar que este es un acontecimiento de gran trascendencia tanto para la Bolsa como para el mercado financiero de nuestro país. Con la nueva Ley, se podrán desarrollar nuevos instrumentos de ahorro e inversión hasta ahora inexistentes, facilitando el acceso al mercado a las empresas y a nuevos segmentos de la población. Al mismo tiempo, los nuevos instrumentos son altamente complementarios al resto del sector financiero, generando ahí nuevas oportunidades de negocios.

La aprobación de la Ley viene, finalmente, a permitir el desarrollo pleno de la Bolsa como empresa. De hecho, el modelo transaccional que la Bolsa había seguido ya no estaba permitiendo alcanzar las altas tasas de crecimiento en ingresos que fueron alcanzadas en años anteriores y desde su fundación. Así vemos como las transacciones totales de la Bolsa durante 2006 sufrieron un descenso en comparación a 2005, algo también ya experimentado en el 2004 en relación al año anterior.

La reducción en las transacciones de la Bolsa en el 2006 fue del 17%, bajando a C\$ 7,895 millones comparado con C\$ 9,560 millones en el año anterior. En gran parte, ese descenso también se debió al entorno

eleccionario que predominó en el 2006 y fue más acentuado en los tres meses previos a las elecciones. Cabe señalar, sin embargo, que desde comienzos de 2007, y contrario a algunas expectativas, las transacciones han experimentado un repunte, resultado de declaraciones y acciones del nuevo Gobierno que han generado confianza en el sector financiero.

Conscientes de la necesidad de desarrollar nuevas oportunidades en el mercado de valores, la Junta Directiva y la Administración habían venido impulsando acciones como la aprobación de la Ley, el registro local de títulos extranjeros, y convenios con bolsas centroamericanas. Un primer fruto de estos esfuerzos es la aprobación de la Ley. Por otro lado, la estrategia futura inmediata también incluye continuar consolidando las transacciones tradicionales, tales como la colocación primaria y secundaria de nuevos títulos emitidos por el Gobierno. Para estos efectos, se mantienen conversaciones con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco Central.

Analizando los resultados finales del período vemos que, además de reflejar el descenso en las transacciones, fueron afectados nuevamente por los gastos financieros relacionados a la compra del terreno donde se había pensado construir las oficinas de la Bolsa. Para el 2006, incurrimos en una pérdida de C\$ 3.3 millones, de los cuales C\$ 1.8 millones correspondió al pago de intereses por el financiamiento de la compra. Para concentrar esfuerzos en potenciar la nueva Ley, y aprovechar el incremento en el valor de mercado de la inversión realizada, la Junta Directiva ha decidido realizar esa ganancia en el corto plazo

vendiendo ese activo, lo cual permitirá reducir esa pérdida y eliminar la carga financiera correspondiente.

Si bien los resultados del 2006 no son causa de optimismo, y debemos ver que es el primer año que pierde la Bolsa desde su fundación, las nuevas posibilidades que ofrece la Ley de Mercado de Capitales sí lo es. Por otro lado, cabe señalar que los resultados del nuevo entorno legal no serán instantáneos, requiriendo más bien de esfuerzos adicionales tanto para finalizar prontamente los reglamentos necesarios, como para ilustrar e introducir al mercado los nuevos instrumentos.

Asimismo, algo que también genera optimismo son algunas señales del nuevo Gobierno que crean confianza, particularmente en lo relacionado al sector financiero. Desde su inicio, los oficiales más importantes del Gobierno han dejado claro que la estabilidad macroeconómica es prioritaria y han indicado su compromiso de cumplir con las obligaciones internas del Estado. Estas indicaciones han sido seguidas por acciones concretas, tales como el pago total de los vencimientos de los Bonos de Pago de Indemnización en febrero de este año por un monto de US\$ 100 millones y la inclusión en el presupuesto, de acuerdo a la ley de estos Bonos, del pago para el resto del año. Igual tratamiento se está dando a los CENI's del Banco Central. También, el equipo económico ha iniciado conversaciones con el Fondo Monetario Internacional para renovar los acuerdos de años anteriores, y se ha expresado a los más altos niveles de Gobierno la intención de promover la inversión nacional y extranjera, y el respeto a la

propiedad privada en todas sus formas.

Para finalizar esta presentación, como Junta Directiva queremos dar nuestro agradecimiento a Carolina Solórzano de Barrios, quien se retira de su posición como Gerente General después de 15 años de trabajo, labor caracterizada siempre por su excelencia y dedicación. Carolina continúa con nosotros como miembro de la Junta Directiva. Asimismo, damos nuestra bienvenida a Gerardo Arguello, quien pasará a ocupar su cargo. Gerardo también está con nosotros desde los inicios de la Bolsa y estamos seguros que continuará la gestión de empresa con igual excelencia y dedicación.

Muchas Gracias.



**Raúl A. Lacayo Solórzano**  
Presidente Junta Directiva

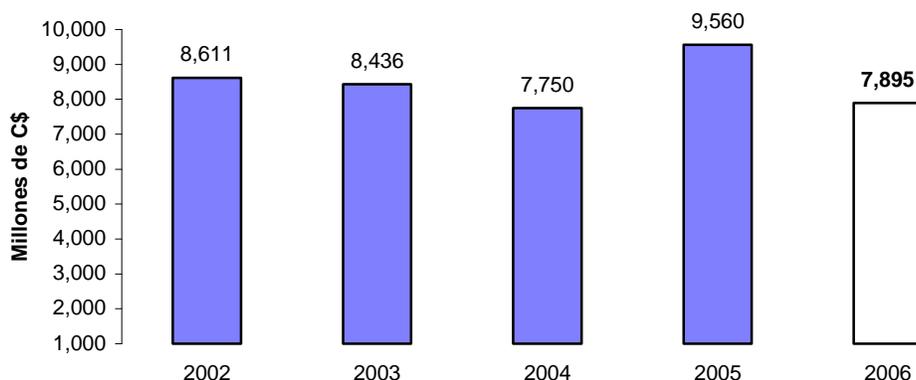
# INFORME DE LA GERENCIA

## ACTIVIDAD BURSÁTIL

En el año 2006 se transaron títulos valores por un monto total de C\$ 7,895 millones de córdobas y se realizaron 3 340 operaciones bursátiles en 244 sesiones. En promedio se transaron C\$ 32 millones de córdobas diarios. El volumen negociado total se contrajo en un 17% con respecto al año anterior y representa un importe inferior en un 7% al volumen negociado promedio de los últimos cinco años. La principal razón de esta dinámica puede atribuírsele a la incertidumbre en las expectativas de los inversionistas en la Bolsa como fruto de la contienda electoral que culminó con la elección de las nuevas autoridades del poder ejecutivo y legislativo. Este mismo fenómeno se observó en el año 2001 en el que se vio caer el volumen de negociación en 19%.

## VOLUMEN NEGOCIADO ANUAL

(Millones de C\$)



El mercado de mayor importancia fue el mercado de opciones y reportos, con una participación en el volumen total del 82%. A pesar que el volumen total transado en este mercado fue el segundo más alto de los últimos cinco años su comportamiento no fue ajeno a la tendencia general y también se contrajo en un 15% con respecto al año anterior. Sin embargo, las caídas más significativas de volumen se dieron en el mercado primario y secundario. El primero, cuya importancia relativa es del 1% del total, se contrajo en un 48% y el segundo, con una participación del 17%, decreció en un 25%.

Volumen anual por mercado				
(Millones de C\$)				
	Primario	Secundario	Opciones y reportos	Total
2002	2,628	1,557	4,427	<b>8,611</b>
2003	1,678	1,777	4,980	<b>8,436</b>
2004	328	1,881	5,540	<b>7,750</b>
2005	190	1,817	7,553	<b>9,560</b>
2006	99	1,360	6,435	<b>7,895</b>

Al desglosar el volumen negociado por el tipo de emisor, la participación porcentual de los títulos emitidos por el sector público, el Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se mantuvo en un 99% del volumen transado total. El restante 1% representaron operaciones con valores emitidos por empresas del sector privado.

En el mercado primario 70% de volumen transado correspondió a la colocación de C\$ 69 millones de córdobas de una emisión de bonos estandarizados de infraestructura aeroportuaria emitidos por la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI), a diez años plazo, a un rendimiento promedio de 9.32% y con el objetivo de financiar la ampliación del Aeropuerto Internacional de nuestra capital. El 30% de las transacciones restantes del mercado primario representaron colocaciones de certificados de inversión de los siguientes emisores: Nicaragua Sugar Estates Lmd. (NSEL), Café Soluble S.A. (CAFÉ), Delipollo S.A. (DELI) y Credifactor (CREDIF). Estas empresas estaban presentes en el mercado el año anterior y colocaron US\$ 1.7 millones de dólares a plazos de 60 hasta 720 días a rendimientos que oscilaron entre el 4.50% y el 10.50% y a un rendimiento ponderado del 7.66%.

### **Mercado Primario de Renta Fija**

Días	Emisor	Título	Rendimientos (%)			Volumen (Miles)
			Mínimo	Promedio	Máximo	
<b>Córdobas</b>						
3600	EAAI	BONO\$	8.00	9.32	9.74	69,174
<b>Total</b>						<b>69,174</b>
<b>Dólares</b>						
180	CAFE	CI\$	4.50	7.88	8.00	414
360	CAFE	CI\$	5.00	5.00	5.00	55
60	CREDIF	CI\$	5.25	5.25	5.25	64
90	CREDIF	CI\$	5.50	5.50	5.50	143
120	CREDIF	CI\$	5.50	5.50	5.50	20
180	CREDIF	CI\$	6.00	6.00	6.00	190
270	CREDIF	CI\$	6.50	6.50	6.50	24
360	CREDIF	CI\$	6.75	6.75	6.75	173
720	CREDIF	CI\$	7.25	7.25	7.25	22
720	DELI	CI\$	10.50	10.50	10.50	468
180	NSEL	CI\$	6.00	6.00	6.00	50
270	NSEL	CI\$	6.00	6.00	6.00	100
<b>Total</b>						<b>1,723</b>

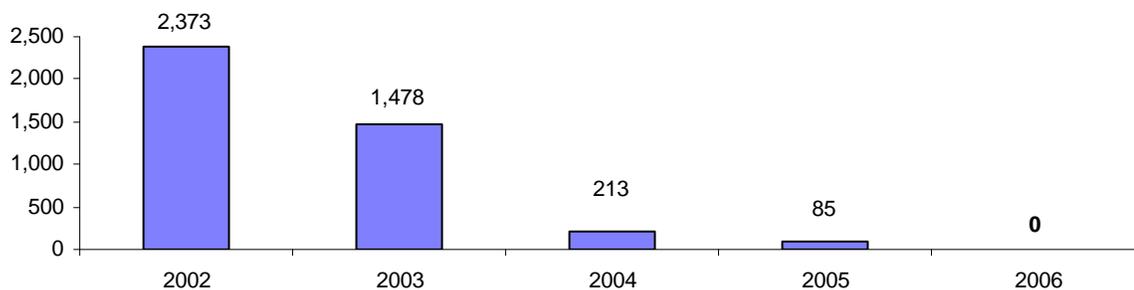
A pesar de los competitivos rendimientos y por decisión propia, los emisores Nicaragua Sugar Estates y Café Soluble S.A. solicitaron su deslistamiento de la Bolsa después de estar presentes en el mercado por casi diez años y haber sido exitosos en sus colocaciones. Es de desear que en el futuro con las nuevas oportunidades que se presentarán, con la nueva Ley de mercados de capitales en este segmento de negociación bursátil, los mencionados emisores vuelvan a listar sus prestigiosos valores.

En el transcurso del año se registró la primera emisión de US\$5 millones de títulos de renta fija de Financia Capital S.A. y que podrá ser colocada en el mercado una vez obtenga la autorización correspondiente de la Superintendencia de Bancos. También se registraron emisiones de bonos especiales de pago emitidos por el Ministerio de Hacienda por un monto de US\$ 8 millones de dólares.

En lo que respecta a las operaciones en el mercado primario de emisiones del Banco Central de Nicaragua, en el cual pueden participar los Puestos de Bolsa autorizados, por cuenta propia o de sus clientes, no registró ninguna transacción en la Bolsa, a pesar de haber sido colocadas letras por el equivalente en córdobas de US\$ 68 millones. El saldo vigente de letras y bonos del Banco Central asciende al equivalente en córdobas de \$ 92 millones de dólares. Para poder incentivar este mercado se han sostenido una serie de reuniones de alto nivel con funcionarios de Banco Central de Nicaragua para analizar las modificaciones que el mecanismo de incentivos actual requiere y dinamizar la actividad de los Puestos de Bolsa con el objetivo de ampliar y diversificar, tanto interna como internacionalmente, la base de inversionistas de estos productos. Es de esperar que con las nuevas autoridades gubernamentales se puedan realizar los cambios que conlleven a la reversión de estos resultados.

### COLOCACIONES EN LA BOLSA DEL BCN

(Millones de C\$)



En lo que se refiere al mercado secundario, en éste se transaron mayoritariamente Bonos de Pago por Indemnización (BPI), emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. El rendimiento anual promedio de las diferentes emisiones de Bonos de Pago por Indemnización aumentó con respecto al año anterior y consecuentemente los precios bajaron tal y como se detalla en el siguiente cuadro. También los precios y rendimientos se mostraron más volátiles que en años anteriores y la incertidumbre electoral mencionada anteriormente contribuyeron a que el volumen de negociación se redujera en un 25%.

## Mercado Secundario de renta fija

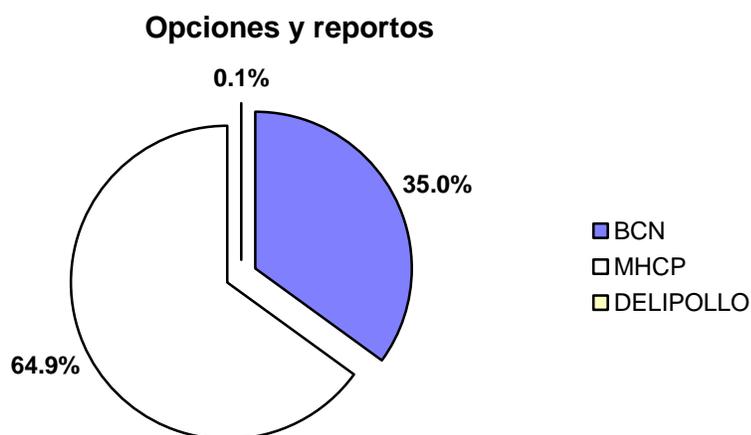
Bonos de Pago por Indemnización estandarizados

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Emisión	Rendimiento			Precios		
	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación
1993	13.49	11.44	2.05	89.80	89.95	0%
1994	13.46	10.77	2.69	86.56	88.63	-2%
1995	14.13	10.61	3.52	83.95	86.60	-3%
1996	12.27	10.52	1.75	83.29	82.81	1%
1997	11.99	10.75	1.24	80.03	79.48	1%
1998	12.67	10.80	1.87	73.49	76.64	-4%
1999	12.82	10.92	1.90	70.59	72.78	-3%
2000	12.81	11.31	1.50	66.86	68.35	-2%
2001	13.73	11.19	2.54	60.45	66.00	-8%
2002	13.29	10.66	2.63	58.82	64.96	-9%
2003	13.49	11.40	2.09	55.45	59.93	-7%
2004	15.64	11.87	3.77	46.10	53.03	-13%
2005	14.47	13.10	1.37	43.69	45.26	-3%
2006	15.58			37.56		

Rendimientos y precios promedios.

El mercado de opciones y reportos es sobre todo un mercado de liquidez y de corto plazo. Los principales títulos objeto de dichos contratos son emitidos por el sector público.



El 65% de las transacciones se efectuaron con títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda (MHCP). Un 35% de los contratos se cerraron con títulos de Banco Central de Nicaragua (BCN) que en parte fueron adquiridos en las subastas del Banco Central de Nicaragua y cuyo volumen de negociación representó 1.4 veces el saldo total de la emisiones de bonos y letras del Banco Central de Nicaragua. El 78% de las transacciones se pactaron a plazos de hasta 15 días.

Los rendimientos de las operaciones en el mercado de reportos y opciones fueron los más volátiles. Estos reflejaron las condiciones de liquidez de la economía. En general tanto las tasas de los rendimientos en córdobas como en dólares aumentaron y los rendimientos promedio en dólares fueron similares a los rendimientos promedios en córdobas tal y como se aprecia en el siguiente cuadro:

### Opciones y Reportos

Rendimientos promedios

Días	2006	2005	Variación
<b>Córdobas</b>			
7	6.51	4.17	2.34
15	6.65	3.75	2.90
30	8.55	4.54	4.01
60	8.12	4.00	4.12
90		6.00	
180		6.00	
<b>Dólares</b>			
7	6.36	4.62	1.74
15	7.40	5.05	2.35
30	6.74	5.41	1.33
60	7.97	5.79	2.18
90	8.19	5.86	2.33
180	8.25	5.83	2.42
270	8.30	6.72	1.58
360	8.33	7.23	1.10
540	8.68	8.68	0.00

Como en años anteriores, los plazos de las operaciones bursátiles se concentraron en el segmento del corto plazo. El 53% de total transado se concentró en plazos inferiores a siete días y únicamente el 17% se transó a plazos superiores a un año, principalmente en el mercado secundario en operaciones a plazos de dos a quince años.

### NEGOCIACION POR PLAZOS

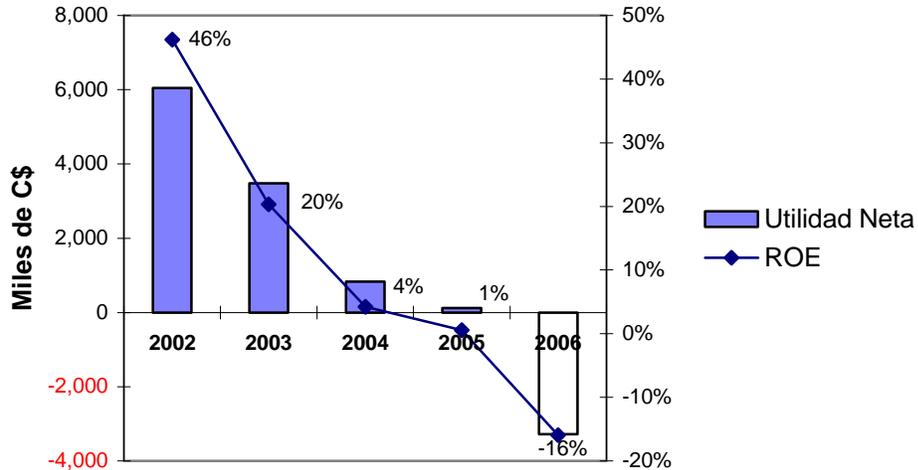
(Millones de C\$)

-DIAS-	2005		2006	
	7	4,086	43%	4,204
15	1,936	20%	811	10%
30	764	8%	691	9%
60	264	3%	401	5%
90	294	3%	185	2%
180	372	4%	216	3%
360	85	1%	36	0%
> 360	1,760	18%	1,352	17%
	9,560	100%	7,895	100%

## GESTIÓN FINANCIERA

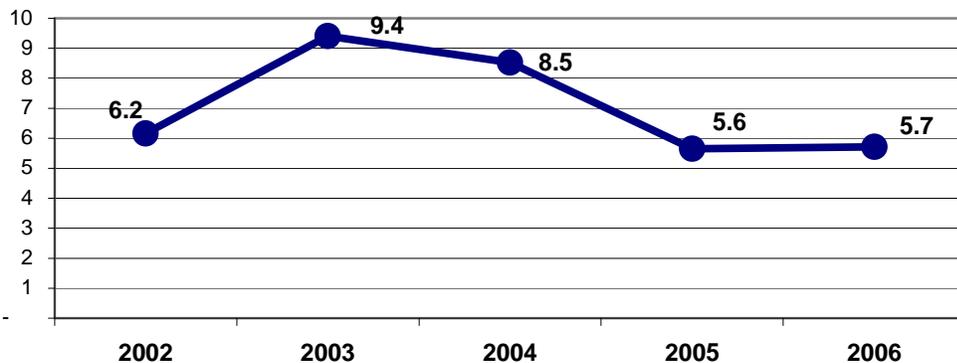
De conformidad con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2006 por la firma Deloitte Touche Donking & Argüello, S.A., el estado de resultado presenta una pérdida contable de C\$ 3.2 millones de córdobas. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue del -16%.

### UTILIDAD NETA Y ROE



Al 31 de diciembre 2006, los activos totales alcanzaron la cifra de C\$ 33.67 millones de córdobas. El 56% son financiados con recursos propios y el 44 % restante a través de pasivos, manteniéndose una estructura similar de capitalización del año 2005. Los activos circulantes en 2006 ascienden a C\$ 10.7 millones de córdobas y la liquidez se mantiene en los niveles del año anterior.

### RAZON CORRIENTE



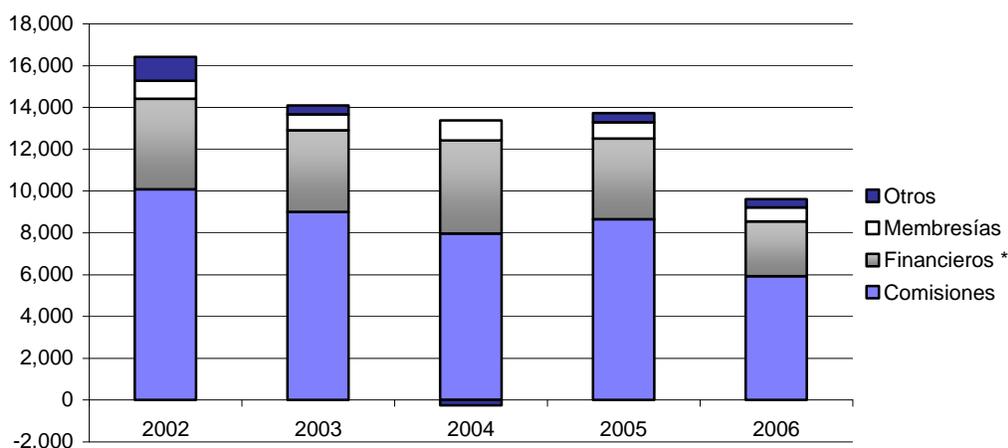
En lo que respecta a la evolución, con mayor detalle, de las principales partidas del Estado de Resultados y Balance General, a continuación se presenta una breve descripción:

## Estado de Resultados

Los ingresos totales del año fueron C\$ 9.6 millones de córdobas y las comisiones por transacciones bursátiles representaron el rubro más importante con un 62% del total de los ingresos.

### INGRESOS

Miles de C\$



	Comisiones		Financieros *		Membresías	Otros	Totales	
2002	10,079	42%	4,327	130%	876	1,140	16,642	39%
2003	9,003	-11%	3,912	-10%	760	413	14,088	-15%
2004	7,966	-12%	4,461	14%	953	(249)	13,130	-7%
2005	8,656	9%	3,859	-13%	770	445	13,731	5%
2006	5,934	-31%	2,606	-32%	682	382	9,604	-30%

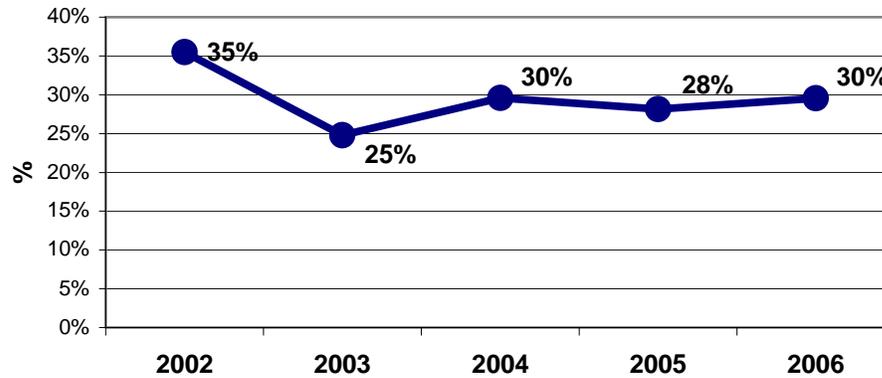
\* Incluye ingresos por intereses e ingresos por ajustes monetarios

Las transacciones bursátiles generaron comisiones por un total de C\$ 5.9 millones de córdobas y se redujeron en C\$ 2.7 millones de córdobas, equivalentes a un descenso de 31% con respecto al año anterior. A pesar que el volumen de transacciones de 2006 se contrajo en un 17%, los ingresos por comisiones se vieron reducidos en un 31% en razón de que los segmentos del mercado más sensibles a la coyuntura del año 2006 son los que más generan ingresos por unidad transada.

Los ingresos financieros (intereses sobre inversiones, sobre cuenta de ahorro y ajustes monetarios) también disminuyeron en un 32% y se contrajeron en C\$ 1.2 millones de córdobas. Sin embargo, la rentabilidad de la cartera de inversiones en bonos de pago por indemnización fue ligeramente superior a la alcanzada en el año 2005 y fue producto de la venta del 74% de la misma. La mayor parte de las disponibilidades obtenidas fueron reinvertidas en certificados de depósitos bancarios

a una rentabilidad inferior que las de los bonos de pago por indemnización, lo cual impactó negativamente en el comportamiento de este rubro de ingresos.

### RENTABILIDAD DE INVERSIONES PROPIAS

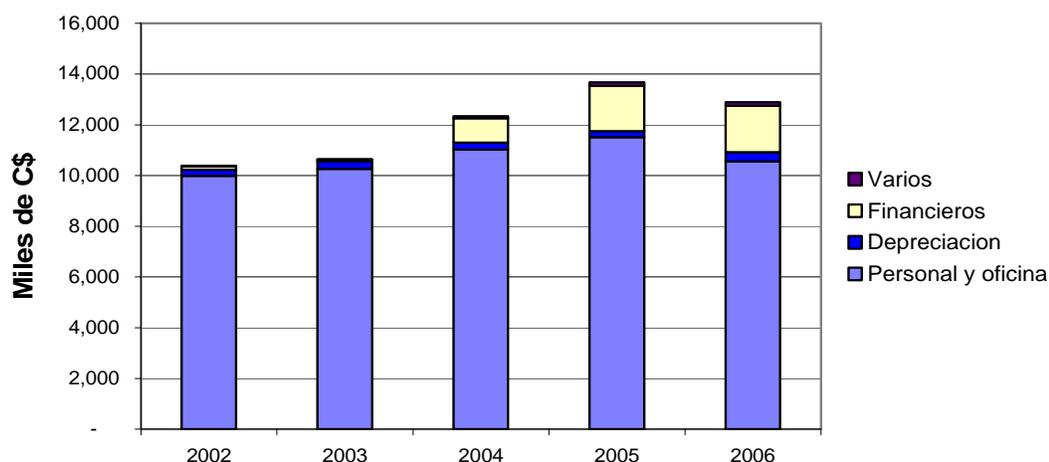


Por otro lado, durante el año 2006 se registró una baja del 12% en los ingresos en concepto de membresías de los Puestos de Bolsa y de otros ingresos. Ambos representan el 11% de los ingresos totales. Estos últimos consistieron principalmente en ingresos por seminarios, ventas de folletos y cuotas de mantenimiento del sistema bursátil.

Los gastos totales de la Bolsa ascendieron a la suma de C\$ 12.89 millones de córdobas que contrastan con C\$ 13.67 millones de córdobas del año anterior, registrando así los gastos totales un descenso del 6% en términos nominales como producto de una gestión austera de los gastos de personal y oficina que representan el 82% de los gastos totales.

Los gastos financieros representan el 14% de los gastos totales y consisten principalmente en intereses y mantenimiento de valor del préstamo que financia la adquisición del terreno de 15,5 mil varas adquirido por la Bolsa en el año 2004 en el nuevo centro de la capital y que se encuentra registrado en libros en córdobas sin mantenimiento de valor. De haber sido posible reevaluar contablemente el terreno por el mantenimiento de valor no contabilizado a la fecha se reabsorbería la pérdida acumulada en un 60%. Adicionalmente, una reevaluación al valor de mercado del terreno podría permitir revertir completamente la pérdida acumulada a la fecha y generar una plusvalía.

## Gastos



	Personal y oficina	Depreciacion	Financieros	Varios	Total	%
2002	9,985	243	142	13	<b>10,382</b>	21%
2003	10,266	291	69	13	<b>10,639</b>	2%
2004	11,028	268	965	71	<b>12,332</b>	16%
2005	11,509	245	1,790	127	<b>13,671</b>	11%
<b>2006</b>	<b>10,564</b>	<b>363</b>	<b>1,813</b>	<b>151</b>	<b>12,891</b>	<b>-6%</b>
2006/05	-8%	48%	1%	19%	<b>-6%</b>	

## Balance General

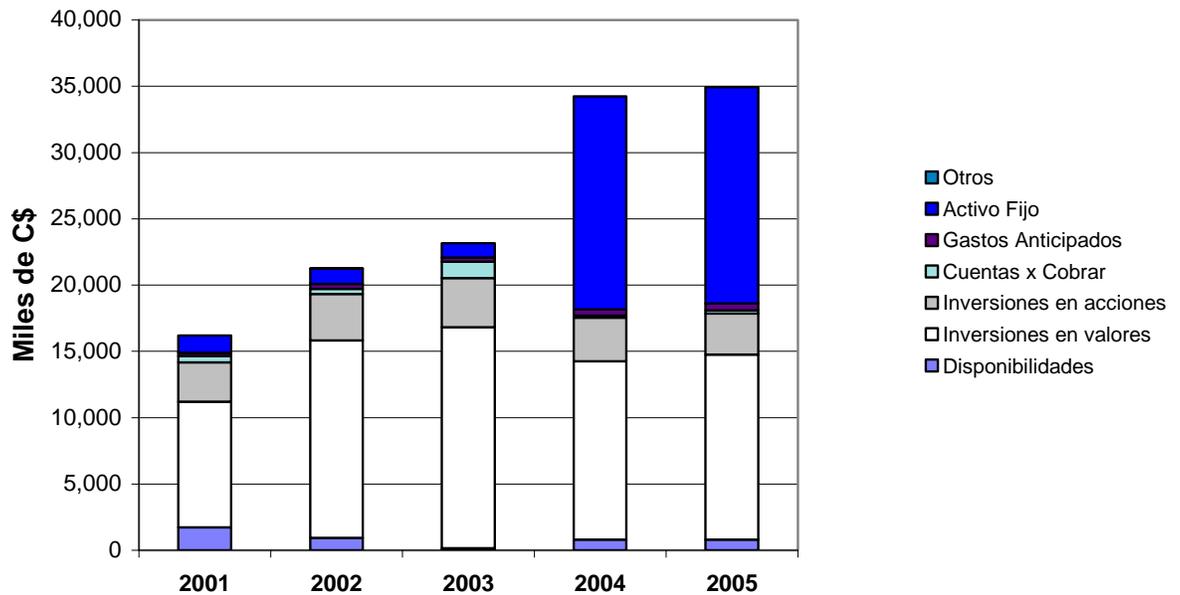
Al 31 de diciembre del 2006, los activos totales alcanzaron la cifra de C\$ 30.66 millones de córdobas. De este total, un 35% corresponde al activo circulante, 10% corresponde a inversiones en acciones y el 55% lo representan bienes en uso y otros activos.

Dentro del activo circulante la partida más significativa la constituyen las inversiones en valores negociables y las disponibilidades por C\$ 9.9 millones córdobas que representan casi el 32% del total del activo.

Las inversiones en acciones en otras compañías consisten principalmente en las inversiones en la subsidiaria Central Nicaragüense de Valores, S.A., de la cual la Bolsa detiene el 90% del capital.

Dentro de los activos fijos, los bienes en uso representan un 6% del total del activo y como otros activos cabe destacar la inversión realizada en el año 2004 en el bien inmueble mencionado anteriormente por C\$ 15,100 miles de córdobas y que representa el 49% del total del activo.

## ACTIVOS

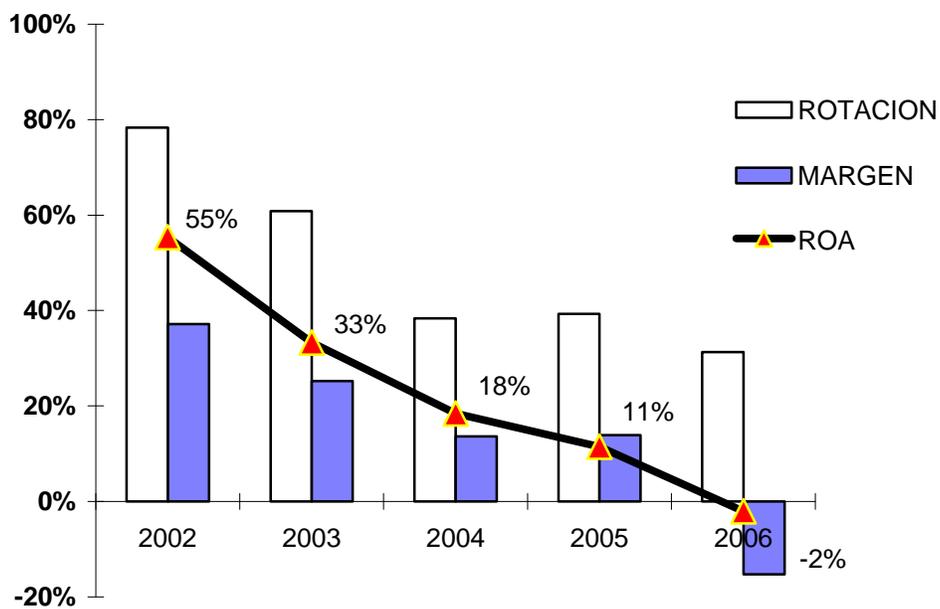


	Disponibilidades	Inversiones valores	Inversiones acciones	Cuentas x Cobrar	Gastos Anticipados	Activo Fijo	Otros	Total
2002	917	14,914	3,506	375	378	1,154	5	21,250
2003	144	16,681	3,703	1,246	303	1,074	3	23,155
2004	798	13,465	3,293	138	481	16,062	-	34,238
2005	803	13,950	3,112	235	502	16,335	-	34,938
2006	6,177	3,686	3,117	334	505	16,850	-	30,669
2006/05	669%	-74%	0%	42%	1%	3%	-	-12%

La variación más significativa en las diversas cuentas de activos es la reducción de la cartera de inversiones en un 74% y el incremento de las disponibilidades líquidas, efectivo y certificados de depósito, como producto de la venta en la Bolsa de dichas inversiones en el año 2006. Sin embargo, el incremento en las disponibilidades no está completamente compensado por la disminución de las inversiones ya que la pérdida del año absorbió parte de dichos recursos.

La cartera de inversiones está concentrada representando inversiones en Bonos de Pago por Indemnización (BPI) emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito. Estos títulos están descontados al 31 de diciembre del 2006 a una tasa interna de retorno del 17.5%.

Al cierre del año 2006, las inversiones propias y las disponibilidades líquidas representaban un 57% del total del patrimonio de la Bolsa, es decir, capital social, premio en acciones, utilidades disponibles y reservas legales.

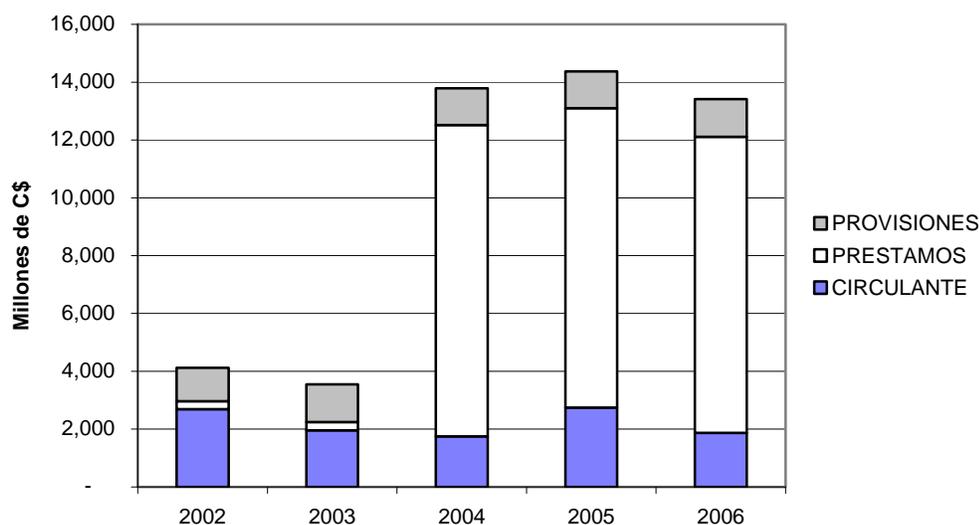


ROA:  $(\text{Utilidad neta} + \text{gastos financieros}) / \text{Activos}$   
MARGEN:  $(\text{Utilidad neta} + \text{gastos financieros}) / \text{Ingresos}$   
ROTACION:  $\text{Ingresos} / \text{Activos}$

La rentabilidad sobre activos ascendió al -2% que contrasta con el 11% del año anterior. Esta evolución fue fruto de una evolución negativa del margen operativo del orden del -15% como producto de la baja en los ingresos. La variación de la rotación sobre activos no fue tan pronunciada y ascendió al 0.31 en comparación con el 0.39 del año anterior. De la gráfica anterior se desprende que la rentabilidad se ha visto afectada en los últimos años como producto de una reducción de los márgenes de ganancia y por una disminución de la rotación de activos ya que la Bolsa dentro de la estructura de sus activos cuenta con un porcentaje elevado de activos que no generan ingresos de forma directa.

Del total de los activos, un 6% estaba financiado con pasivos de corto plazo, 38% pasivos de largo plazo y un 56% con recursos propios. Del total de los pasivos por C\$ 13.41 millones de córdobas, la principal partida la constituye el préstamo formalizado con el Banco de la Producción, S.A. por C\$ 10.85 millones de córdobas, pagadero en córdobas con mantenimiento de valor a una tasa del 10% y vencimiento en el 2014.

## PASIVOS



	Circulante	Prestamos	Provisiones	Pasivo Total	
2002	2,694	272	1,161	4,126	32%
2003	1,953	288	1,310	3,551	-14%
2004	1,745	10,774	1,266	13,786	288%
2005	2,744	10,356	1,272	14,371	4%
<b>2006</b>	<b>1,873</b>	<b>10,240</b>	<b>1,302</b>	<b>13,416</b>	<b>-7%</b>
2006/05	-32%	-1%	2%	-7%	

El patrimonio de la empresa asciende a C\$ 17.25 millones de córdobas al cierre del 2006. El valor en libros por acción asciende a C\$ 192 córdobas. La reserva legal acumulada equivalente a un 15% de las utilidades netas generadas del año fue creada a partir del año 1999 y al cierre del año 2006 asciende a C\$ 2,3 millones de córdobas.

## ANALISIS DE PERSPECTIVAS

El año 2007 presenta dos grandes retos para el mercado de valores nicaragüense: En primer lugar la modernización del mercado de valores dentro del nuevo marco regulatorio que ofrece la nueva Ley de mercados de capitales de noviembre 2006 y en segundo lugar la promoción y mercadeo de la Bolsa de Valores de Nicaragua con el objetivo de reforzar nuestra presencia en los medios de comunicación, atraer nuevos emisores o emisiones y mejorar nuestra situación financiera. Ambos retos están íntimamente relacionados ya que el primer sustento para la promoción de la Bolsa serán las nuevas bondades que ofrece la Ley de mercados de capitales y que nos permitirán desarrollar nuevos mercados, productos, figuras jurídicas e instituciones. La Bolsa trabajará de cerca con los Puestos de Bolsa, Emisores y la Superintendencia de Bancos, en lo que le concierne, para lograr superar satisfactoriamente los retos planteados. De la colaboración de las partes dependerá el éxito que se alcance.

## **La modernización del Mercado de Valores**

Esta modernización conlleva inicialmente una transformación del entorno regulatorio de la Bolsa de Valores de Nicaragua, CENIVAL y los Puestos de Bolsa. La nueva Ley delega en la Superintendencia de Bancos su reglamentación sin la cual no pueden ser llevados a la práctica la mayor parte de las bondades de la Ley. Para tales efectos la Superintendencia debe elaborar 20 normativas entre las que destacan las siguientes áreas que tendrán un efecto directo en el desarrollo de nuevos productos e instituciones: Oferta pública, Negociación de títulos extranjeros, Fondos de Inversión y Titularización, Anotación en Cuenta, Administración de Cartera y Créditos a Clientes de Puestos de Bolsa y Calificadoras de Riesgo.

En la elaboración de todas estas normas la Bolsa de Valores colaborará estrechamente con la Superintendencia presentando propuestas de normas para facilitar la labor del ente regulador y a la vez promoviendo los intereses del sector para que las normas correspondan a estándares adecuados para la industria. A la fecha la Superintendencia ya ha aprobado la Norma de Calificadoras de Riesgo, de Bolsas de Valores, Puestos de Bolsa y de Requisitos de Capital. La Bolsa de Valores ya ha presentado propuestas de normas en materia de Títulos Extranjeros, Anotaciones en Cuenta y Fondos de Inversión. En los próximos días se presentarán los borradores de las normas de Fondos de Titularización y Administración de Cartera y Créditos a Clientes de Puestos de Bolsa. Se estima que las principales normas relativas a las áreas ligadas al desarrollo del mercado estén aprobadas en septiembre 2007, así como un nuevo reglamento interno de la Bolsa y CENIVAL.

Una vez se aprueben estas normas los principales cambios institucionales y oportunidades que se presentarán en el mercado de valores serán los siguientes:

- La apertura a la negociación de títulos extranjeros en Nicaragua y se facilitará potenciales alianzas con otras bolsas de valores de la región. Esto permitirá la creación de un “supermercado financiero” en el cual los inversionistas nicaragüenses tendrán por primera vez directamente acceso a productos financieros extranjeros a través de instituciones locales debidamente supervisadas y podrán de esta forma diversificar sus portafolios. La Bolsa de Valores de Nicaragua promovió en el año 2006 un seminario intensivo en la operación en mercados internacionales para capacitar a los futuros operarios y deberá promover otros en el año en curso. También se han analizado propuestas de plataformas y esquemas de negociación o de transmisión de órdenes hacia los mercados internacionales con el objetivo de crear las condiciones tecnológicas y operativas para el desarrollo de estas actividades. Esta apertura hacia los mercados internacionales se ha desarrollado prácticamente en todos los mercados de la región y las transacciones internacionales cada vez ocupan una plaza más importante en el volumen de negociación y en las operaciones de custodia de las entidades especializadas.

- La desmaterialización y estandarización de las emisiones negociables en la Bolsa aumentando de esta forma la seguridad, liquidez y atractivo de las emisiones locales. De igual manera serán transables en Nicaragua todas las emisiones desmaterializadas de la región, incluso la emisión de bonos emitidos por el Gobierno de Nicaragua y que fueran desmaterializados en el exterior. Hasta la fecha este había sido el principal impedimento para poder transar este tipo de valores en la Bolsa.
- Nacimiento de nuevos productos financieros: Certificados de participación de fondos de inversión financieros o inmobiliarios y de fondos de titularización que en países vecinos juegan un papel muy importante en los volúmenes negociados en las Bolsas.
- Creación de nuevas instituciones: Calificadoras de Riesgos, Sociedades de Liquidación y Compensación y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Titularización. Estas últimas instituciones desarrollarán los inversionistas instituciones que mueven grandes proporciones de las transacciones en mercados de la región.

### **Labor de promoción y mercadeo**

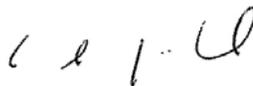
Una vez se publique la nueva norma de oferta pública y se defina el nuevo marco que regirá el registro y requisitos de información para emisiones de bonos, papel comercial y acciones se implementará un plan de promoción y mercadeo con la ayuda de una entidad especializada con el objetivo de atraer a la Bolsa nuevos emisores del sector privado y mejorar sensiblemente los ingresos de la institución. A inicios del año 2007 se comenzó con la publicación semanal de un boletín de prensa en el Nuevo Diario y se ampliará este tipo de comunicaciones a otros medios de prensa. Adicionalmente se deberá desarrollar un segmento especializado de títulos o valores para pequeñas y medianas empresas.

La labor de promoción deberá extenderse a las instituciones públicas emisoras para buscar la mejor forma de organizar un mercado primario de deuda pública más eficiente donde los Puestos de Bolsa puedan actuar como hacedores de mercado. En este sentido ya se han tomado contacto con las principales autoridades del ramo del nuevo gobierno y se han presentado propuestas técnicas escritas para automatizar el procedimiento de las subastas de títulos estatales. Asimismo se presentó una propuesta al Banco Central de Nicaragua para delegar el registro de la anotación en cuenta de las emisiones del sector público en CENIVAL, libre de cualquier costo, con el objetivo de anotar en cuenta toda la deuda pública una vez de apruebe la normativa respectiva, y agilizar su negociabilidad en la Bolsa.

Por otro lado, durante el año 2007 también se le dará continuidad a las actividades realizadas en el año 2006 en el área informática y operativa mejorando nuestra plataforma transaccional y la seguridad tecnológica, reconociendo a ésta como uno de los pilares del desarrollo del mercado bursátil.

No puedo terminar sin manifestar mi agradecimiento a los diferentes participantes del mercado por su tenacidad y labor a favor del desarrollo del mercado de valores, así como al esfuerzo y dedicación del personal de la Bolsa. Quiero también agradecer el decidido apoyo y compromiso con la modernización del mercado de valores de nuestra Junta Directiva y en especial de Carolina S. de Barrios quien dirigiera exitosamente esta Institución desde su fundación hasta hace unos días.

Muchas gracias,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gerardo Argüello', written in a cursive style.

**Gerardo Argüello**  
Gerente General

CENTRAL NICARAGÜENSE DE VALORES

INFORME ANUAL

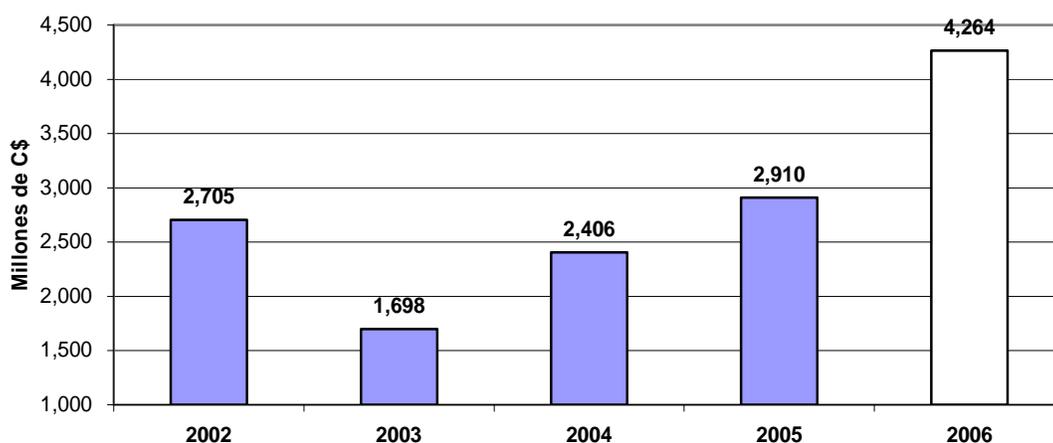
2006

# INFORME DE GERENCIA

## EVOLUCION DE OPERACIONES

El volumen de títulos valores en custodia al cierre del año 2006 fue de C\$ 4,264 millones de córdobas, un 47% superior al cierre del año anterior. El volumen mensual de custodia promedio del año 2006 fue de C\$ 3,602 millones de córdobas y el mayor volumen alcanzado en custodia ascendió a C\$ 4,726 millones de córdobas en el mes de septiembre 2006. Este incremento sustancial en la custodia es fruto del hecho que la Financiera Nicaragüense de Inversiones deviniera Depositante de la CENIVAL y nos confiara a partir del mes de septiembre 2006 la custodia de los títulos valores propios o en garantía.

Custodia



	2002	2003	2004	2005	2006
Tasa de crecimiento	29%	-37%	42%	21%	47%

El 99.62% de los títulos en custodia corresponden a títulos emitidos por el Banco Central de Nicaragua y el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público. El monto restante corresponde a emisiones del sector privado. Aproximadamente el 60% del valor en libros de las emisiones de títulos valores del Banco Central de Nicaragua se encuentran en custodia en la CENIVAL y cerca del 17% de la emisión de Bonos de Pago por Indemnización emitidos por el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público.

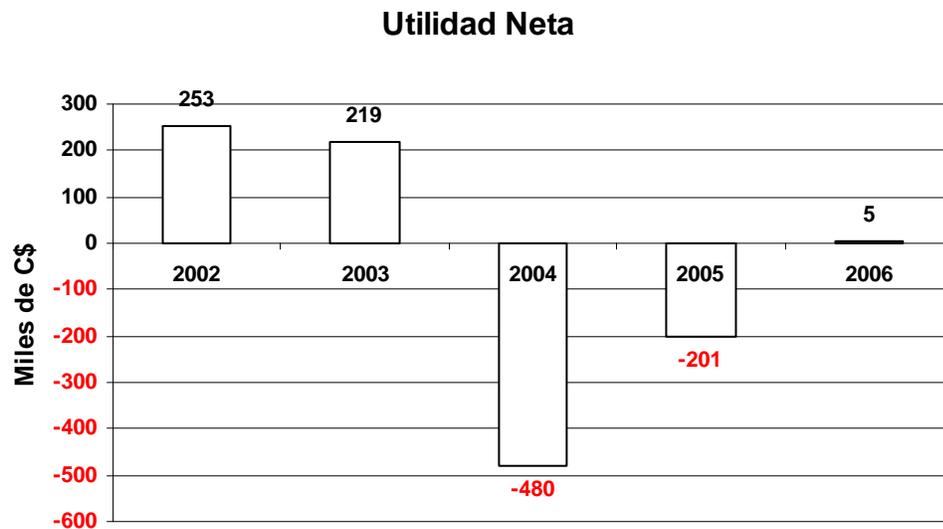
Emisor	Volumen de Custodia (Millones de C\$)				Variación
	2005		2006		
Ministerio de Hacienda	2,409	83%	3,121	73%	30%
Banco Central de Nicaragua	427	15%	1,126	26%	164%
Sector Privado	71	2%	6	0%	-91%
Documentos no negociables en la BVDN	3	0%	10	0%	183%
<b>Total</b>	<b>2,910</b>	<b>100%</b>	<b>4,264</b>	<b>100%</b>	<b>46%</b>

Los títulos son administrados a favor de diez depositantes: seis Puestos de Bolsa, la Financiera Nicaragüense de Inversiones, la Bolsa de Valores de Nicaragua y la Central de Valores de Costa Rica. Los Depositantes manejan sus depósitos a través de 1,115 cuentas de títulos valores.

## GESTION FINANCIERA

De conformidad con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2006 por la firma Deloitte Touche Donking & Argüello, S.A., la CENIVAL cerró el año prácticamente en punto de equilibrio, logrando generar una pequeña utilidad neta y mejorar sensiblemente su situación financiera después de haber generado dos años consecutivos resultados negativos. La rentabilidad sobre patrimonio se sitúa en 0.2%.

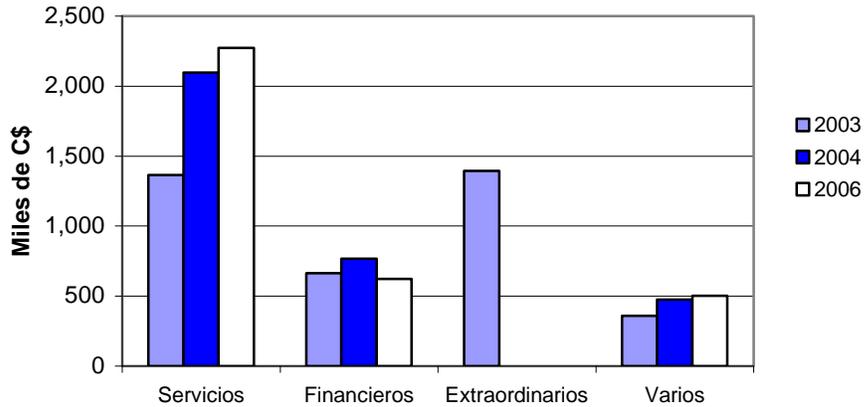
Cabe destacar que en el informe de la firma de auditoria externa no se establece ningún tipo de ajuste contable o reclasificación de cuentas con respecto a los estados financieros internos que se publican en los informes de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.



El aumento en la actividad de custodia permitió un incremento de los ingresos por servicios del 8% con respecto al año 2005. Estos ingresos representan el 67% del total de los ingresos de la CENIVAL. Los ingresos totales ascendieron a C\$ 3.4 millones de córdobas y aumentaron en un 2%, con respecto al año anterior ya que los ingresos financieros que constituyen el segundo rubro en importancia disminuyeron en un 19% debido a una reducción del 23% de las inversiones propias.

La cartera de inversiones está valorada en C\$ 1,952 millones de córdobas a una tasa de rendimiento del 17.50% y está constituida por bonos de pago por indemnización emitidos por el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público. El rendimiento de la cartera de inversiones fue del 28% y representa el 46% de los activos totales.

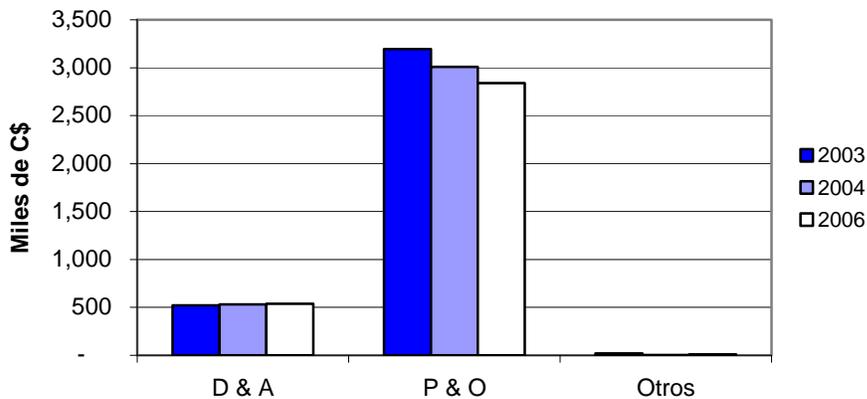
## Ingresos



Ingresos	Servicios	Financieros	Extraordinarios	Varios	Totales
2004	1,771	641	0	842	<b>3,254</b>
2005	2,097	767	0	476	<b>3,340</b>
<b>2006</b>	<b>2,272</b>	<b>622</b>		<b>502</b>	<b>3,396</b>
2006/05	8%	-19%			2%

Los gastos totales disminuyeron en un 4% como fruto de una gestión austera. En lo que se refiere a la evolución de los gastos, éstos fueron reducidos principalmente en el rubro de personal y oficina en un 6%. Los demás rubros de gastos prácticamente se mantuvieron constantes.

## Gastos

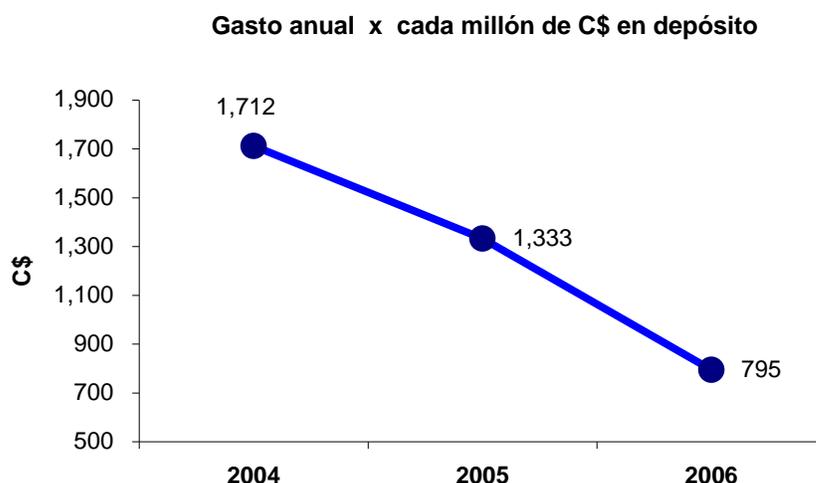


Gastos	D & A	P & O	Otros	Total
2004	520	3,195	19	<b>3,734</b>
2005	<b>531</b>	<b>3,008</b>	<b>3</b>	<b>3,541</b>
2006	<b>540</b>	<b>2,841</b>	<b>11</b>	<b>3,392</b>

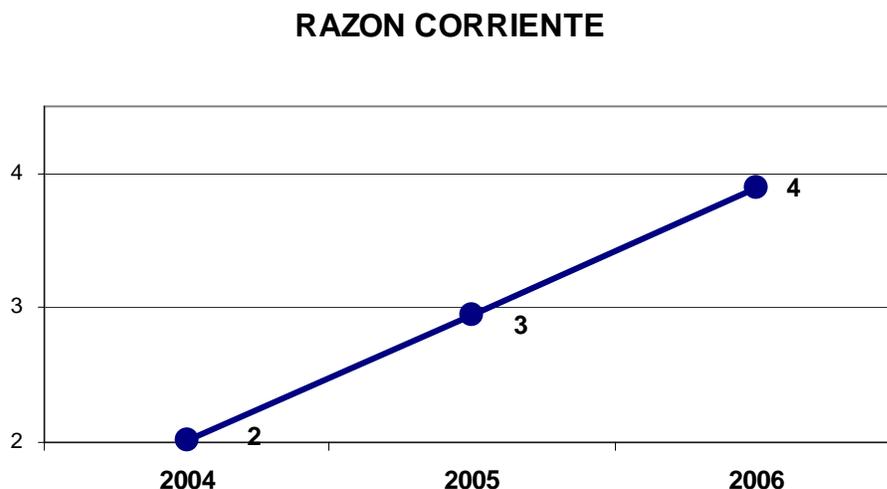
D & A: Depreciación y Amortización

P & O: Personal y Oficina

El aumento de los volúmenes de custodia y la reducción del gasto conllevó a una reducción del 40% en el gasto anual por cada millón de córdobas en custodia que pasó de C\$ 1,333 en el año 2005 a C\$ 795 en el año 2006.



Al 31 de diciembre del 2006, los activos totales alcanzaron la cifra de C\$ 4.22 millones de córdobas. De este total, un 81% corresponde al activo circulante, 3% corresponde a bienes en uso y el 16% lo representan otros activos. En lo referente a la liquidez la razón circulante fue del orden de 4, situándose dentro de parámetros adecuados y superando en un punto la situación del año anterior.



Del total de los activos, un 74% estaba financiado con recursos propios y el 26% restante con pasivos, principalmente con pasivos circulantes. El patrimonio de la empresa asciende a C\$3.12 millones de córdobas.

## **ASPECTOS INSTITUCIONALES Y PERSPECTIVAS FUTURAS**

En el año 2006 se fortalecieron nuestros sistemas de control interno, operativos e informáticos. También mejoramos consistentemente las medidas de seguridad de la bóveda donde se encuentran en custodia los títulos valores.

Adicionalmente se reestructuró el sistema de previsión del lavado de dinero y de otros activos y se elaboró un manual de operaciones que sirve de base a la labor del Oficial de Cumplimiento. Como parte del proceso de auditoria externa se revisaron nuestras políticas en la materia obteniéndose una opinión favorable.

En materia de planificación estratégica se aprobó el plan para el período 2007 – 2010 y se estableció la misión de la CENIVAL en los siguientes términos: “Devenir la depositaria central de Nicaragua y la entidad de anotación en cuenta, administración y liquidación de valores nacionales y extranjeros de conformidad a los más altos estándares de servicio, confianza y eficiencia”. Para cumplir con ese mandato la administración deberá enfocar sus labores en ocho ejes estratégicos desglosados en 32 objetivos que le permitirán a la CENIVAL hacer la transición de una entidad de custodia de títulos físicos a una institución de administración de registros electrónicos de valores de todos los títulos emitidos por el sector público y de las emisiones privadas cotizadas en la Bolsa de Valores de Nicaragua. Adicionalmente se ampliarán los servicios a la custodia y administración de valores extranjeros una vez la Superintendencia de Bancos apruebe las normativas requeridas.

Finalmente deseo reiterar ante Ustedes, Señores Accionistas, nuestro firme compromiso por continuar trabajando en el desarrollo de esta empresa enfocándonos en lograr cumplir con los objetivos estratégicos planteados. El esfuerzo y dedicación que el personal de CENIVAL demostró en el año 2006 y el decidido apoyo y compromiso de la Junta Directiva, con esta Institución y el mercado de valores en general, han hecho posible los resultados que hoy se presentan y que esperamos sean todavía mejores en los años por venir.

Muchas Gracias,



Lorenzo Cortez  
Vicegerente General

## PUESTOS DE BOLSA AUTORIZADOS

### **BAC VALORES, S.A.**

GERENTE GENERAL: Lic. Jorge Riguero Correo: jriguero@credomatic.com  
AGENTE CORREDOR: Lic. Fernando Carcache Correo: fcarcache@credomatic.com  
TELEFONO: (505) 274-4566 / 270-4453 FAX: (505) 274-4490  
DIRECCION: Edificio Pellas Km. 4 ½ carretera a Masaya.

### **INVERSIONES BURSATILES EXPO, S.A. (INVEREXPO)**

GERENTE GENERAL: Lic. Rosario Ponce  
AGENTE COREDOR: Lic. Rosario Ponce Correo: roponce@grupo-uno.com  
Lic. Alejandra Argüello Correo: aarguello@grupo-uno.com  
TELEFONO: (505) 254-4839/ 268-6818 Ext. 147/148 FAX: (505) 266- 8796  
DIRECCION: Banco Uno, Plaza España.

### **INVERSIONES DE CENTROAMERICA, S.A. (INVERCASA)**

GERENTE GENERAL: Lic. Emiliano Maranhao Correo: emaranhao@invercasa.com.ni  
AGENTE CORREDOR: Lic. Carlos Torres Correo: ctorresr@invercasa.com.ni  
TELEFONO: (505)-277-1212 Fax: (505)-277-0407  
DIRECCION: Planes de Altamira, frente al Colegio Pedagógico “La Salle”.

### **INVERSIONES DE NICARAGUA, S.A. (INVERNIC)**

GERENTE GENERAL: Lic. Mauricio Padilla Correo: mpadilla@invernica.com  
AGENTE CORREDOR:  
Adonías Palacios Correo: apalacios@invernica.com  
TELEFONO: (505) 228-1220 / 228-1223 FAX: (505) 228-1226  
DIRECCION: Esquina sur de los Antojitos, 1/2c abajo, Managua.

### **LAFISE VALORES, S.A.**

GERENTE GENERAL: Ing. Enrique Zamora Correo: enriquez@lafise.com  
AGENTE CORREDOR: Lic. Danelia Lezama Correo: dlezama@lafise.com  
TELEFONO: (505) 278-7140 FAX: (505) 278- 3984  
DIRECCION: Centro Financiero LAFISE, Km. 5 ½ Carretera a Masaya.

### **PROVALORES**

GERENTE GENERAL: Lic. Mina Chamorro Correo: gcha@newcom.com.ni  
AGENTE CORREDOR: Lic. Mireya Sánchez Correo: msanchez@newcom.com.ni  
TELEFONO: (505) 277-4144 / 278-2508 FAX: (505) 278-4113  
DIRECCION: BANPRO frente a Plaza el Sol, Módulo 7.

**CUADROS ESTADÍSTICOS**

<b>VOLUMEN NEGOCIADO INGRESOS POR COMISIONES</b>					
<i>(en Miles)</i>	2002	2003	2004	2005	<b>2006</b>
VOLUMEN C\$	8,611,119	8,435,576	7,750,113	9,560,294	<b>7,894,842</b>
CAMBIO %	5%	-2%	-8%	23%	<b>-17%</b>
<b>VOLUMEN EN \$</b>	<b>598,790</b>	<b>557,200</b>	<b>485,675</b>	<b>567,997</b>	<b>451,247</b>
<b>CAMBIO %</b>	<b>-2%</b>	<b>-7%</b>	<b>-13%</b>	<b>17%</b>	<b>-21%</b>

<b>TITULOS DE DEUDA NEGOCIACION POR PLAZOS</b>				
<i>(Millones de C\$)</i>				
	<b>2005</b>		<b>2006</b>	
<b>-DIAS-</b>				
7	4,086	43%	4,204	53%
15	1,936	20%	811	10%
30	764	8%	691	9%
60	264	3%	401	5%
90	294	3%	185	2%
180	372	4%	216	3%
360	85	1%	36	0%
> 360	1,760	18%	1,352	17%
	<b>9,560</b>	<b>100%</b>	<b>7,895</b>	<b>100%</b>

<b>VOLUMEN DE OPERACIONES POR MERCADO</b>						
<i>(Millones de C\$)</i>	2004		2005		<b>2006</b>	
PRIMARIO	328	4%	190	2%	99	1%
SECUNDARIO	1,882	24%	1,817	19%	1,360	17%
REPORTOS	210	3%	567	6%	878	11%
OPCIONES	5,330	69%	6,986	73%	5,558	70%
	<b>7,750</b>	<b>100%</b>	<b>9,560</b>	<b>100%</b>	<b>7,895</b>	<b>100%</b>

## VOLUMEN NEGOCIADO POR TITULO, SECTOR Y MERCADO

(Miles de C\$ )	PRIMARIO		SECUNDARIO		REPORTOS		OPCIONES		TOTALES	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
<b>SECTOR PUBLICO:</b>										
<b>TITULOS DE RENTA FIJA</b>	<b>211,586</b>	<b>85,152</b>	<b>1,881,501</b>	<b>1,817,782</b>	<b>206,530</b>	<b>569,699</b>	<b>5,312,580</b>	<b>6,979,225</b>	<b>7,612,197</b>	<b>9,451,857</b>
CENI BCN									0	0
BONOS BCN					3,341		3,687,159	775,587	3,690,501	775,587
LETRAS BCN	85,152				14,700	3,571	1,024,251	1,475,932	1,124,103	1,479,503
BONOS EAAI							2,186		2,186	0
BPI MHCP			1,735,935	1,162,939	513,083	878,098	2,238,512	3,273,642	4,487,529	5,314,679
CBPI MHCP			81,847	196,987	96		26,683	18,631	108,626	215,618
BONOS EAAI		69,174			38,479				38,479	69,174
LETRAS MHCP				257			434	3,462	434	3,719
<b>SECTOR PRIVADO:</b>										
<b>TITULOS DE RENTA FIJA</b>	<b>118,867</b>	<b>106,073</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,941</b>	<b>0</b>	<b>15,108</b>	<b>2,364</b>	<b>137,916</b>	<b>108,437</b>
CI CAFÉ S.	88,181	8,205							88,181	8,205
CI NSEL	3,248	2,624							3,248	2,624
PAG\$ NSEL									0	0
PC NSEL									0	0
CI CREDIFACTOR	7,406	11,125							7,406	11,125
CI DELI	7,238	8,188					2,364	6,418	9,602	14,606
<b>TOTALES :</b>	<b>191,224</b>	<b>99,318</b>	<b>1,817,782</b>	<b>1,360,183</b>	<b>569,699</b>	<b>881,669</b>	<b>6,981,589</b>	<b>5,553,672</b>	<b>9,560,294</b>	<b>7,894,842</b>

### Emisores:

BCN	Banco Central de Nicaragua
CAFÉ S.	Café Soluble
DELI	Delipollo
EAAI	Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MFIN	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
NSEL	Nicaragua Sugar Estates Lmd.

### Emisiones:

BONOS	Bonos
BPI	Bonos de Pago por Indemnización
CBPI	Cupón de Bono de Pago por Indemnización
CENI	Certificado Negociable de Inversión
CI	Certificados de Inversión
LETRAS	Letras
PAG\$	Pagaré a la orden en dólares
PC	Papel Comercial

<b>Mercado Primario de Renta Fija</b>						
Días	Emisor	Título	Rendimientos (%)			Volumen (Miles)
			Mínimo	Promedio	Máximo	
<b>Córdobas</b>						
3600	EAAI	BONO\$	8.00	9.32	9.74	69,174
<b>Total</b>						<b>69,174</b>
<b>Dólares</b>						
180	CAFE	CI\$	4.50	7.88	8.00	414
360	CAFE	CI\$	5.00	5.00	5.00	55
60	CREDIF	CI\$	5.25	5.25	5.25	64
90	CREDIF	CI\$	5.50	5.50	5.50	143
120	CREDIF	CI\$	5.50	5.50	5.50	20
180	CREDIF	CI\$	6.00	6.00	6.00	190
270	CREDIF	CI\$	6.50	6.50	6.50	24
360	CREDIF	CI\$	6.75	6.75	6.75	173
720	CREDIF	CI\$	7.25	7.25	7.25	22
720	DELI	CI\$	10.50	10.50	10.50	468
180	NSEL	CI\$	6.00	6.00	6.00	50
270	NSEL	CI\$	6.00	6.00	6.00	100
<b>Total</b>						<b>1,723</b>

**Emisores:**

<i>BCN</i>	<i>Banco Central de Nicaragua</i>
<i>CAFÉ S.</i>	<i>Café Soluble</i>
<i>CREDIF</i>	<i>Credifactor</i>
<i>DELI</i>	<i>Delipollo</i>
<i>EAAI</i>	<i>Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales</i>
<i>MFIN</i>	<i>Ministerio de Hacienda y Crédito Público</i>
<i>NSEL</i>	<i>Nicaragua Sugar Estates Lmd.</i>

**Emisiones:**

<i>AMORT</i>	<i>Cupón de amortización</i>
<i>BONOS</i>	<i>Bonos</i>
<i>BPI</i>	<i>Bonos de Pago por Indemnización</i>
<i>CBPI</i>	<i>Cupon de Bono de Pago por Indemnización</i>
<i>CENI</i>	<i>Certificado Negociable de Inversión</i>
<i>CI</i>	<i>Certificados de Inversión</i>
<i>LETRAS</i>	<i>Letras</i>
<i>PC</i>	<i>Papel Comercial</i>

## Mercado Secundario de Renta Fija

Días	Emisor	Título	Precios (%)			Rendimientos (%)			Volumen (Miles C\$)
			Mínimo	Promedio	Máximo	Mínimo	Promedio	Máximo	
<b>Córdobas</b>									
15	MFIN	AMORT	99.57	99.57	99.57	11.50	11.50	11.50	729
15	MFIN	CBPI\$	99.57	99.57	99.57	11.50	11.50	11.50	129
30	MFIN	CBPI\$	98.83	98.94	99.02	9.50	10.52	12.00	456
60	MFIN	CBPI\$	98.17	98.17	98.17	9.50	9.50	9.50	0
90	MFIN	AMORT	97.54	97.58	97.74	9.00	9.18	9.50	38,270
90	MFIN	CBPI\$	97.08	97.85	98.10	8.00	8.90	11.00	7,281
180	MFIN	AMORT	95.48	96.75	97.07	8.00	8.37	8.50	15,059
180	MFIN	CBPI\$	91.89	96.38	97.07	8.50	9.33	16.00	952
270	MFIN	AMORT	92.04	92.49	93.97	8.50	12.09	12.50	20,148
270	MFIN	CBPI\$	92.16	92.39	93.98	9.50	10.77	11.00	3,112
360	MFIN	CBPI\$	87.16	92.12	92.28	9.00	9.18	15.00	346
540	MFIN	AMORT	87.84	87.86	88.20	9.50	9.55	11.00	15,824
540	MFIN	CBPI\$	85.98	86.48	88.20	9.50	11.81	13.50	2,820
720	MFIN	AMORT	77.00	80.62	81.81	12.25	13.84	15.09	22,038
720	MFIN	CBPI\$	74.74	81.68	83.64	10.00	12.12	16.00	2,586
720	MFIN	LC	77.58	77.58	77.58	15.02	15.02	15.02	257
900	MFIN	AMORT	70.47	70.47	70.47	16.00	16.00	16.00	3
900	MFIN	CBPI\$	70.47	76.86	77.29	12.50	12.67	16.00	1,630
1080	MFIN	AMORT	73.69	73.69	73.69	12.50	12.50	12.50	20,373
1080	MFIN	CBPI\$	72.76	72.76	72.76	13.50	13.50	13.50	1,534
1080	MFIN	AMORT	57.37	63.45	65.39	12.75	13.37	16.00	40,803
1993	MFIN	BPI\$	88.83	89.80	95.62	11.00	13.49	18.00	46,489
1994	MFIN	BPI\$	83.64	86.56	93.96	10.00	13.46	22.00	117,909
1995	MFIN	BPI\$	80.05	83.95	92.05	10.00	14.13	19.88	35,420
1996	MFIN	BPI\$	78.56	83.29	90.25	10.00	12.27	15.14	28,107
1997	MFIN	BPI\$	70.50	80.03	86.64	10.00	11.99	18.33	17,441
1998	MFIN	BPI\$	66.42	73.49	83.35	10.00	12.67	17.01	30,112
1999	MFIN	BPI\$	58.89	70.59	76.17	11.00	12.82	17.96	22,302
2000	MFIN	BPI\$	56.26	66.86	75.45	10.00	12.81	17.00	52,245
2001	MFIN	BPI\$	49.65	60.45	72.62	10.00	13.73	18.00	57,056
2002	MFIN	BPI\$	46.00	58.82	72.02	10.00	13.29	18.00	17,050
2003	MFIN	BPI\$	42.89	55.45	71.62	9.53	13.49	18.00	49,924
2004	MFIN	BPI\$	40.07	46.10	60.00	11.11	15.64	18.00	36,138
2005	MFIN	BPI\$	35.84	43.69	55.70	12.00	14.47	18.00	211,220
2006	MFIN	BPI\$	31.09	37.56	46.77	12.50	15.58	18.02	435,865
1993	MFIN	BPICC	91.43	91.43	91.43	11.50	11.50	11.50	90
1994	MFIN	BPICC	82.16	88.53	89.71	12.00	12.77	17.00	2,159
1995	MFIN	BPICC	87.39	87.39	87.39	12.00	12.00	12.00	50
1996	MFIN	BPICC	79.75	79.79	80.20	12.00	14.74	15.00	1,236
1997	MFIN	BPICC	65.29	70.27	77.20	12.00	15.47	18.00	1,695
1998	MFIN	BPICC	72.84	74.37	76.87	12.00	12.00	12.00	271
1999	MFIN	BPICC	60.84	64.49	65.14	14.29	14.62	16.50	161
1080	MFIN	CBPI\$	57.37	65.37	69.18	12.75	13.75	16.00	2,895

**1,360,183**

<b>Rendimientos de Opciones y Reportos</b>				
Días	Rendimiento (%)			Volumen (Miles)
	Mínimo	Promedio	Máximo	
<b>Córdobas</b>				
7	0.97	6.51	9.00	1,719,475
15	1.97	6.65	12.00	513,667
60	7.50	8.55	9.00	37,804
180	4.00	8.12	14.50	12,482
<b>Total</b>				<b>2,283,429</b>
<b>Dólares</b>				
7	3.50	6.36	12.00	142,108
15	4.99	7.40	12.00	16,868
30	3.50	6.74	13.00	39,444
60	4.00	7.97	15.50	20,646
90	4.50	8.19	13.00	7,823
180	5.00	8.25	15.00	7,797
270	7.00	8.30	12.00	832
360	6.50	8.33	12.00	1,771
540	8.00	8.68	9.00	22
<b>Total</b>				<b>237,312</b>

**PUESTOS DE BOLSA  
PARTICIPACION EN EL MERCADO**

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
INVERCASA	5%	9%	5%	8%
LAFISE VALORES	23%	20%	<b>30%</b>	<b>31%</b>
BAC VALORES	20%	15%	21%	20%
INVEREXPO	2%	3%	5%	11%
INVERNIC	<b>24%</b>	21%	18%	17%
PROVALORES	11%	<b>25%</b>	19%	12%
BCD VALORES*	9%	5%		
INVESTA**	6%	2%	2%	2%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Puesto de Bolsa liquidado

\*\* Sociedad desautorizada para operar en el 2006

**ESTADOS FINANCIEROS  
BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA**

**BOLSA DE VALORES DE  
NICARAGUA, S.A.**  
**(Una Compañía constituida y  
domiciliada en Nicaragua)**

Estados financieros por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006 y 2005, e informe de los auditores independientes.

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
**(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)**

**CONTENIDO**

---

	<b>Páginas</b>
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1 - 2
ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005	
Balances de situación	3
Estados de resultados	4
Estados de cambios en el capital contable	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 21

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los estados de resultados, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

### *Responsabilidad de la Administración por los estados financieros*

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua. Esta responsabilidad incluye: el diseñar, implementar y mantener controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros para 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 nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos las auditorías 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.

Según se explica en la nota 1 a los estados financieros, estos estados financieros han sido preparados de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua y se presentan en forma individual y no consolidada, por lo que no incluyen la información financiera de la subsidiaria Central Nicaragüense de Valores, S.A. (CENIVAL). Dichos estados financieros han sido preparados para cumplir con los requerimientos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras con el propósito de mostrar las cifras de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. de manera individual. Con fecha 16 de febrero de 2007, hemos emitido un informe sobre los estados financieros consolidados de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. y su Subsidiaria al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y por los años entonces terminados, y hemos emitido nuestra opinión sin salvedad sobre ellos. Por lo antes expuesto los estados financieros antes mencionados deberán ser leídos en forma conjunta.

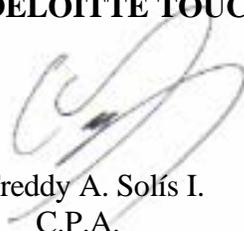
### *Opinión*

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. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, 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 describe en la nota 1 a los estados financieros, la compañía es dueña del 90% de las acciones de la subsidiaria Central Nicaragüense de Valores, S.A., y mantiene relaciones y transacciones comerciales importantes con dicha compañía. Debido a estas relaciones, es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos, de aquellas que resultarían de transacciones entre partes totalmente independientes. Con fecha 3 de febrero de 2006, se emitió una opinión sobre los estados financieros de la Compañía por el año que terminó el 31 de diciembre de 2005 de conformidad con las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas aprobado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. La presente opinión se emite sobre los estados financieros por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006 y 2005 presentados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua. El cambio de base contable no derivó en el reconocimiento de algún ajuste importante sobre los estados financieros de 2005.

### **DELOITTE TOUCHE, S.A.**

  
Freddy A. Solís I.  
C.P.A.

Licencia N° 482  
Managua, Nicaragua



16 de febrero de 2007

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
 (Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)

**BALANCES DE SITUACIÓN**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
 (En córdobas nicaragüenses)

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	2	C\$ 6,176,942	C\$ 803,307
Inversiones	3	3,686,424	13,949,899
Cuentas por cobrar, netas	4	42,996	116,804
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	290,837	118,107
Gastos pagados por anticipado	5	505,484	502,057
Total activo circulante		<u>10,702,683</u>	<u>15,490,174</u>
INVERSIONES EN ACCIONES	6	3,116,580	3,112,363
BIENES DE USO	7	1,747,265	1,234,607
OTROS ACTIVOS	8	<u>15,102,908</u>	<u>15,100,408</u>
TOTAL		C\$ <u>30,669,436</u>	C\$ <u>34,937,552</u>
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>			
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>			
Porción circulante de préstamos bancarios	10	C\$ 1,175,038	C\$ 869,682
Cuentas por pagar	9	399,627	939,025
Cuentas por pagar a partes relacionadas	11	52,809	409,138
Gastos acumulados por pagar		245,940	518,081
Impuesto sobre la renta diferido	16	-	7,777
Total pasivo circulante		<u>1,873,414</u>	<u>2,743,703</u>
PRÉSTAMOS BANCARIOS	10	10,240,319	10,355,549
INDEMNIZACIÓN LABORAL	1i	<u>1,301,791</u>	<u>1,272,017</u>
Total pasivo		<u>13,415,524</u>	<u>14,371,269</u>
<b>CAPITAL CONTABLE:</b>			
Capital social suscrito y pagado	1h	9,000,000	9,000,000
Capital adicional pagado		192,488	192,488
Reserva legal	1m	2,354,960	2,354,960
Utilidades retenidas		<u>5,706,464</u>	<u>9,018,835</u>
Total capital contable		<u>17,253,912</u>	<u>20,566,283</u>
TOTAL		C\$ <u>30,669,436</u>	C\$ <u>34,937,552</u>
Compromisos y contingencias	18		

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
**(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)**

**ESTADOS DE RESULTADOS**  
**AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
**(En córdobas nicaragüenses)**

	Notas	2006	2005
<b>INGRESOS:</b>			
Ingresos financieros	12	C\$ 9,221,794	C\$ 13,419,952
Ingresos por ajustes monetarios	13	20,400	43,640
Otros ingresos, netos	14	<u>361,311</u>	<u>267,351</u>
		<u>9,603,505</u>	<u>13,730,943</u>
<b>GASTOS:</b>			
De personal y de oficina	15	(10,563,714)	(11,508,629)
Depreciación		(363,425)	(245,178)
Financieros		(1,812,834)	(1,790,452)
Otros gastos operativos		<u>(150,863)</u>	<u>(126,972)</u>
		<u>(12,890,836)</u>	<u>(13,671,231)</u>
(PÉRDIDA) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		(3,287,331)	59,712
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	16	<u>7,777</u>	<u>54,112</u>
(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA		<u>C\$ (3,279,554)</u>	<u>C\$ 113,824</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
**(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL CONTABLE**  
**AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
**(En córdobas nicaragüenses)**

	Capital social suscrito y pagado		Capital adicional pagado		Reserva legal		Utilidades retenidas		Total	
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	C\$	9,000,000	C\$	192,488	C\$	2,337,887	C\$	8,922,084	C\$	20,452,459
Utilidad neta		-		-		-		113,824		113,824
Traslado a la reserva legal		-		-		17,073		(17,073)		-
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005		9,000,000		192,488		2,354,960		9,018,835		20,566,283
Pérdida neta								(3,279,554)		(3,279,554)
Ajuste a períodos anteriores								(32,817)		(32,817)
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006	C\$	<u>9,000,000</u>	C\$	<u>192,488</u>	C\$	<u>2,354,960</u>	C\$	<u>5,706,464</u>	C\$	<u>17,253,912</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
**(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
**(En córdobas nicaragüenses)**

	Notas	2006	2005
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
(Pérdida) Utilidad neta		C\$ (3,279,554)	C\$ 113,824
Ajuste para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto provisto por las operaciones:			
Estimación para cuentas incobrables	4	(115,746)	115,746
Depreciación	7	363,425	245,178
Diferencial cambiario sobre préstamos por pagar		573,051	582,282
Efecto neto por ajuste a las inversiones		(1,336,878)	(303,655)
Ingreso por impuesto sobre la renta diferido	16	(7,777)	(54,112)
Efecto neto de bajas de bienes en uso	7	51,859	-
Ajuste menor a resultados		(32,817)	-
Utilidad en venta de bienes en uso		-	(41,014)
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas por cobrar		189,554	(94,319)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		(172,730)	(118,107)
Gastos pagados por anticipado		(3,427)	(21,055)
Otros activos		(6,717)	-
Cuentas por pagar		(539,398)	365,881
Cuentas por pagar a partes relacionadas		(356,329)	306,031
Gastos acumulados por pagar		(272,141)	343,015
Indemnización laboral		29,774	5,696
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación		<u>(4,915,851)</u>	<u>1,445,391</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Adiciones de bienes en uso	7	(927,942)	(566,701)
Venta neta en inversiones		11,600,353	-
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		<u>10,672,411</u>	<u>(566,701)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Financiamientos bancarios		658,150	-
Pagos de financiamientos bancarios		(1,041,075)	(873,715)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento		<u>(382,925)</u>	<u>(873,715)</u>
AUMENTO NETO EN DISPONIBILIDADES		5,373,635	4,975
EFFECTIVO Y EQUIVALANTES DE EFFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		<u>803,307</u>	<u>798,332</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	2	<u>C\$ 6,176,942</u>	<u>C\$ 803,307</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA, S.A.**  
(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
(En córdobas nicaragüenses)

---

**1. BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES**

*Bases de Presentación* - La Compañía 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 Compañía está bajo la supervisión, vigilancia y fiscalización por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, conforme a la Ley 316 creadora de esta Superintendencia.

El capital social autorizado de la Sociedad es de C\$ 9,000,000 dividido en 90,000 acciones comunes y nominativas con un valor de C\$ 100 cada una. La Compañía es dueña del 90% de las acciones de la subsidiaria Central Nicaragüense de Valores, S.A.

*Políticas Contables Significativas* - Los estados financieros de la Compañía son preparados de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua. Los estados financieros se presentan en forma individual y no consolidada para cumplir requerimientos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, por lo que no incluye la información financiera de la Subsidiaria Central Nicaragüense de Valores, S.A. Las políticas contables más significativas seguidas por la compañía se presentan a continuación:

- a. Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera* - La unidad monetaria de la República de Nicaragua es el córdoba (C\$), por lo que los registros de contabilidad son llevados en esa moneda. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas del ajuste periódico y liquidación final de los saldos en moneda extranjera son registradas como parte de los resultados de operación. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el tipo de cambio oficial con respecto al dólar estadounidense es de C\$ 18.0028 y C\$ 17.1455 por US\$ 1 respectivamente. El gobierno ha adoptado un sistema de mini-devaluaciones diarias, las cuales se dictan anticipadamente de manera mensual a través de publicaciones efectuadas por el Banco Central de Nicaragua.

- b. *Período Contable*** - La compañía posee para efectos fiscales, el período calendario para medir los resultados comprendidos, entre el 1 de enero y 31 de diciembre.
- c. *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*** – El efectivo y sus equivalentes de efectivo incluye el saldo en caja y en bancos y los depósitos a plazo con alta liquidez, cuyo vencimiento original no supere los tres meses.
- d. *Inversiones*** – Las inversiones transitorias (depósitos a plazo en instituciones financieras) se registran al costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se registran al costo y se valúan por el método de costo amortizado. Las pérdidas se reconocen únicamente cuando existe un deterioro de la inversión. Las inversiones en títulos valores (disponible para la venta) se registran originalmente al valor de adquisición y posteriormente se valúan mediante el reconocimiento del valor presente de estos títulos de acuerdo con la tasa interna de retorno la cual al 31 de diciembre de 2006 era de 17.5%. Este valor actualizado se aproxima al valor de mercado de estos títulos. En el caso que el valor de mercado sea menor, se contabiliza una provisión por desvalorización y se suspende el reconocimiento contable de los rendimientos devengados.
- e. *Inversiones en Acciones*** – Las inversiones en acciones de entidades en la cual la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. posee más del 20% de las acciones con derecho a voto, están valuadas bajo el método del interés participante. Estas inversiones, inicialmente se llevan al costo ajustado por los cambios en el activo neto de la asociada menos cualquier deterioro en el valor de la inversión. Las inversiones en donde se tiene menos del 20% del capital social de la empresa emisora se valoran al costo.
- f. *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:

<b>Bienes de uso</b>	<b>Tasas de depreciación</b>
Mobiliario y equipo de oficina	20%
Equipo de cómputo	33%
Software de contabilidad y otros	33%
Vehículos	20%
Otros equipos	20%
Mejoras a propiedad arrendada	50%

- g. 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.
- h. 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.
- i. 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. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la compañía tiene registrada una provisión de C\$1,301,791 y C\$1,272,017, respectivamente.
- j. Reconocimiento de Ingresos** - Los ingresos por comisiones bursátiles y cuotas de membresía, se reconocen sobre la base de lo devengado.
- k. Reconocimiento de Gastos** – Los gastos de personal y de oficina son reconocidos bajo el método de acumulación o devengo.
- l. Instrumentos Financieros** - Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo y consisten principalmente de efectivo, cuentas por cobrar, inversiones, cuentas por pagar y préstamos bancarios a largo plazo. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el valor registrado de los instrumentos financieros de

corto plazo se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza circulante. Con base en las cotizaciones y tasas de mercado disponibles para instrumentos similares, la administración ha concluido que el valor registrado de las inversiones y préstamos bancarios a largo plazo a esas fechas se aproxima a su valor justo, excepto las inversiones en otras sociedades cuyo valor justo no se puede determinar de manera precisa. La Compañía no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados, tales como futuros, opciones y permutas financieras.

Los instrumentos financieros que eventualmente sujetan a la Compañía al riesgo de crédito consisten principalmente de efectivo, inversiones y cuentas por cobrar. El efectivo y las inversiones se mantienen con instituciones financieras sólidas. Generalmente, estos instrumentos pueden ser negociados en un mercado líquido, pueden ser redimidos a la vista y tienen un riesgo mínimo.

En general, la concentración del riesgo crediticio con respecto a las cuentas por cobrar se considera limitada debido a la numerosa base de clientes y la diversidad de sus actividades comerciales. Sin embargo, existe un riesgo crediticio con respecto a sus clientes, cuya capacidad de pago depende de las condiciones propias de sus industrias. La Compañía monitorea constantemente la capacidad de crédito de sus clientes, ajustando las políticas y límites de crédito, según sea necesario. También, la Compañía mantiene una estimación para cuentas incobrables con base en la recuperabilidad esperada de todas sus cuentas por cobrar.

- m. Reserva Legal* – De acuerdo con el artículo 22 de la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros, debe constituirse una reserva de capital con el 15% de sus utilidades netas. Así mismo, deberán constituirse aquellas otras reservas que determine el Consejo Directivo de la Superintendencia mediante normas generales, así como las que exija el Superintendente para cada institución en particular, de acuerdo a sus necesidades. Cada vez que la reserva de capital alcance un monto igual al de su capital social pagado o asignado, el 40% de dicha reserva de capital se convertirá automáticamente en capital social pagado o asignado, según el caso, emitiéndose nuevas acciones que se distribuirán entre los accionistas existentes en proporción al capital aportado por cada uno. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el monto de la reserva legal es de C\$ 2,354,960, y C\$ 2,354,960, respectivamente.
- n. Reconocimiento del Deterioro de los Activos de Larga Vida* – El valor en libros de los activos de larga vida es revisado a la fecha de los estados financieros para determinar si existe indicio de que el activo haya sufrido deterioro y si hay dudas sobre la capacidad de recuperar el valor en libros del activo. En caso de existir indicio de deterioro, se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor en libros del activo excede a su valor neto de realización o a su valor razonable menos el costo requerido para su venta.

- o. Impuesto sobre la Renta* – El impuesto sobre la renta se contabiliza conforme el método del pasivo. Los activos y pasivos de impuesto sobre la renta diferido se reconocen para las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias entre los saldos de los activos y pasivos registrados y sus respectivas bases fiscales, y por las pérdidas fiscales acumuladas y créditos fiscales disponibles. Los activos y pasivos de impuestos diferidos se calculan utilizando tasas fiscales vigentes que se espera sean aplicables a la renta imponible en los años en que se espera recuperar o cancelar esas diferencias temporales. El efecto en los activos y pasivos del impuesto diferido de un cambio en la tasa de impuestos se reconoce en los ingresos en el año en que se promulgue el cambio.
- p. Uso de Estimados* – La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Compañía realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de activos y pasivos, la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los resultados de los años informados. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, cambiaran con respecto a las actuales circunstancias, serían adecuadamente modificados en el período que se produzcan dichos cambios.

## 2. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Efectivo en caja	C\$ 5,000	C\$ 5,000
Saldos en bancos - moneda nacional	221,497	765,163
Saldos en bancos - moneda extranjera (1)	549,767	33,144
Equivalentes de efectivo (2)	<u>5,400,678</u>	<u>803,307</u>
	<u>C\$ 6,176,942</u>	<u>C\$ 803,307</u>

- (1) En esta cuenta al 31 de diciembre de 2006 y 2005, existen saldos denominados en dólares estadounidenses por la suma de US\$30,538 y US\$1,933, respectivamente.
- (2) Certificado de depósito a plazo, devenga interés del 5% anual, a un mes plazo y con vencimiento en enero de 2007.

<b>3. INVERSIONES</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Bonos de pago por indemnización (BPI) (1)	C\$ 3,686,424	C\$ 13,546,800
Depósitos a plazo en instituciones financieras	<u>                    </u>	<u>19,250</u>
	3,686,424	13,566,050
Intereses por cobrar sobre inversiones	<u>                    -</u>	<u>383,849</u>
	<u>C\$ 3,686,424</u>	<u>C\$ 13,949,899</u>

(1) Corresponden a Bonos de Pago por Indemnización (BPI), 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. Estos títulos están descontados a una tasa interna de retorno del 17.5% al 31 de diciembre de 2006 y 2005. El valor nominal de estos títulos es de C\$14,017,097 y su vencimiento es entre el 1° de febrero de 2009 y el 1° de febrero de 2012. Estos títulos se encuentra disponibles para la venta.

<b>4. CUENTAS POR COBRAR</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Puestos de bolsas por operaciones bursátiles	C\$ 39,777	C\$ 129,710
Cuotas de membresías	-	86,427
Préstamos a funcionarios y empleados	1,200	17,995
Otras	<u>3,601</u>	<u>-</u>
	44,578	234,132
Menos - Estimación para cuentas incobrables	<u>(1,582)</u>	<u>(117,328)</u>
	<u>C\$ 42,996</u>	<u>C\$ 116,804</u>

Un movimiento de la estimación para cuentas incobrables se presenta a continuación:

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Saldo al inicio	C\$ (117,328)	C\$ (1,582)
Aumentos	-	(115,746)
Disminución	<u>115,746</u>	<u>-</u>
Saldo final	<u>C\$ (1,582)</u>	<u>C\$ (117,328)</u>

<b>5. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Anticipos de impuestos sobre la renta	C\$ 339,970	C\$ 374,029
Pólizas de seguro	130,642	78,874
Licencia Oracle	-	34,128
Otros	<u>34,872</u>	<u>15,026</u>
	<u>C\$ 505,484</u>	<u>C\$ 502,057</u>

## 6. INVERSIONES EN ACCIONES

Corresponde a participación que tiene la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. en otras compañías según se detalla a continuación:

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Central Nicaraguense de Valores, S.A. (a)	C\$ 2,808,321	C\$ 2,804,104
Club Náutico Cocibolca, S.A. (b)	<u>308,259</u>	<u>308,259</u>
	<u>C\$ 3,116,580</u>	<u>C\$ 3,112,363</u>

- a) Novecientas acciones (900) que representan el 90% del capital suscrito y pagado de Central Nicaraguense de Valores, S.A., a un costo por acción de C\$3,300, valuadas bajo el método de interés participante. La información financiera de la subsidiaria es como sigue:

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total activos	C\$ <u>4,228,552</u>	C\$ <u>4,527,207</u>
Total pasivos	C\$ <u>1,108,195</u>	C\$ <u>1,411,537</u>
Capital social	3,300,000	3,300,000
Reservas legales	172,513	172,513
Pérdidas acumuladas	(356,843)	<u>(155,807)</u>
Patrimonio	<u>3,115,670</u>	<u>3,316,706</u>
	C\$ <u>4,223,865</u>	C\$ <u>4,728,243</u>
Resultado neto	C\$ <u>4,687</u>	C\$ <u>(201,036)</u>

Valuación de la participación que tiene Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. en la Subsidiaria Central Nicaraguense de Valores, S.A.:

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Saldo inicial de la inversion en subsidiaria	C\$ <u>2,804,104</u>	C\$ <u>2,985,036</u>
Participacion en la utilidad (pérdida) neta de la subsidiaria (ver nota 14)	<u>4,217</u>	<u>(180,932)</u>
Saldo al final de la inversion en subsidiaria C\$	<u><u>2,808,321</u></u>	<u><u>2,804,104</u></u>

b) Ciento treinta y cinco (135) acciones que representan menos del 10% de participación.

## 7. BIENES DE USO

	<b>Saldo al 31 de dic. 2005</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Saldo al 31 de dic. 2006</b>
Mobiliario y equipo de oficina	C\$ 582,252	C\$ -	C\$ -	C\$ 582,252
Equipo de cómputo	2,096,543	74,142	(1,504,120)	666,565
Vehiculos	72,479	840,612	(14,571)	898,520
Otros equipos	542,879	13,188	-	556,067
Mejoras a propiedad arrendada	<u>224,596</u>	<u>-</u>	<u>(51,859)</u>	<u>172,737</u>
	3,518,749	927,942	(1,570,550)	2,876,141
Depreciación y amortización	<u>(2,284,142)</u>	<u>(363,425)</u>	<u>1,518,691</u>	<u>(1,128,876)</u>
	<u><u>C\$ 1,234,607</u></u>	<u><u>C\$ 564,517</u></u>	<u><u>C\$ (51,859)</u></u>	<u><u>C\$ 1,747,265</u></u>

## 8. OTROS ACTIVOS

Corresponde principalmente a un terreno adquirido durante el año 2004 a un costo de C\$15,100,408 con la intención de construir las instalaciones de la Bolsa en un futuro debido a que no se cuenta en la actualidad con instalaciones propias. Este terreno está dado en garantía por un préstamo bancario (ver nota 10).

<b>9. CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Carolina Solórzano	C\$ 144,902	C\$ 279,038
Telssa	103,489	98,970
Bancentro	15,474	200,373
Gerardo Arguello	-	94,885
David Salvador Espinoza	-	85,727
Superintendencia de Bancos	-	68,093
Otros pasivos	<u>135,762</u>	<u>111,939</u>
	<u>C\$ 399,627</u>	<u>C\$ 939,025</u>

<b>10. PRÉSTAMOS BANCARIOS</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Banco de América Central, S.A. Pagadero en dólares estadounidenses, devenga una tasa de interés del 9% anual con vencimiento en febrero de 2010, garantizado con prenda sobre vehículo.		
	C\$ 562,885	C\$ -
Banco de la Producción, S.A. Pagadero en dólares estadounidenses, devenga una tasa de interés del 10% anual, con vencimiento en julio de 2014, con garantía hipotecaria sobre terreno propiedad de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.		
	<u>10,852,472</u>	<u>11,225,231</u>
	11,415,357	11,225,231
Menos-Porción circulante	<u>1,175,038</u>	<u>869,682</u>
Saldos a largo plazo	<u>C\$ 10,240,319</u>	<u>C\$ 10,355,549</u>

Los vencimientos para los próximos años se detallan a continuación:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2008	C\$ 1,290,725
2009	1,436,091
2010	1,402,287
2011	1,491,258
2012	1,672,409
2013	1,855,044
2014	<u>1,092,505</u>
C\$	<u><u>10,240,319</u></u>

## 11. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

En el curso ordinario de los negocios, la Bolsa realiza transacciones con partes relacionadas originándose partidas por cobrar y pagar, ingresos y gastos. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y por los años entonces terminados, los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

<b>Central Nicaraguense de Valores, S.A.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Cuentas por cobrar	C\$ <u>290,837</u>	C\$ <u>118,107</u>
Cuentas por pagar	C\$ <u>52,809</u>	C\$ <u>409,138</u>
Gastos de administración	C\$ <u>958,749</u>	C\$ <u>947,168</u>

## 12. INGRESOS FINANCIEROS

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Comisiones puestos de bolsas	C\$ 5,933,887	C\$ 8,656,171
Membresías	681,665	770,156
Mantenimiento del sistema bursátil	-	178,105
Ingresos por intereses sobre inversiones	2,542,302	3,779,471
Intereses sobre cuentas de ahorro	<u>63,940</u>	<u>36,049</u>
	C\$ <u>9,221,794</u>	C\$ <u>13,419,952</u>

## 13. INGRESOS POR AJUSTES MONETARIOS

Producto del deslizamiento diario del córdoba en relación con el dólar estadounidense (ver nota 1a), la Bolsa de Valores de Nicaragua, ha venido ajustando a las nuevas tasas de cambio sus activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera y moneda nacional sujetos a mantenimiento de valor. En consecuencia, se han registrado ingresos por ajustes monetarios netos, por los años terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005 de C\$20,400 y C\$43,640, respectivamente, los que fueron reconocidos en los resultados de las operaciones.

<b>14. OTROS INGRESOS, NETOS</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Inversiones permanentes no financieras (Ver nota 6)	C\$ 4,217	C\$ (180,932)
Publicaciones y folletos	1,726	402
Ganancia en venta de activo fijo	-	41,014
Seminarios	151,650	248,165
Otros	203,718	158,702
	<u>C\$ 361,311</u>	<u>C\$ 267,351</u>

<b>15. GASTOS DE PERSONAL Y DE OFICINA</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Sueldos y compensaciones sociales	C\$ (4,767,916)	C\$ (5,259,016)
Dietas de junta directiva	(1,447,255)	(2,048,403)
Alquileres (*)	(1,100,324)	(649,983)
Servicio de liquidación y compensación	(958,749)	(947,168)
Comunicaciones y correos	(360,823)	(313,993)
Honorarios profesionales	(225,147)	(274,850)
Energía Eléctrica	(210,843)	(112,800)
Seguros	(184,962)	(163,954)
Mantenimiento de equipo, vehículo y edificio	(137,489)	(175,211)
Honorarios contables	(133,818)	(165,337)
Honorarios de auditoría externa	(117,901)	(139,287)
Combustible y lubricantes	(89,864)	(68,770)
Papelería y útiles de oficina	(75,971)	(67,156)
Capacitación	(75,122)	(57,741)
Cuentas incobrables	-	(115,746)
Viajes y viáticos al exterior	-	(101,776)
Otros gastos	(677,530)	(847,438)
	<u>C\$ (10,563,714)</u>	<u>C\$ (11,508,629)</u>

(\*) Los gastos de arrendamiento de la Bolsa, para los próximos cinco años se muestran a continuación:

<b>Año que termina el 31 de diciembre de:</b>			
2007	US\$		56,100
2008			56,100
2009			56,100
2010			56,100
2011			<u>56,100</u>
	US\$		<u><u>280,500</u></u>

## **16. IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Con fecha 6 de mayo de 2003, entró en vigencia la Ley No. 453 “Ley de Equidad Fiscal”, la cual establece una tasa del 30% de la renta imponible o un pago mínimo definitivo. El impuesto sobre la renta a pagar será igual al monto mayor que resulte de comparar el pago mínimo de impuesto y el aplicable a la renta imponible. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 la Compañía presenta pérdidas fiscales, y no le aplica el impuesto mínimo establecido, por lo cual el único impuesto registrado en resultados es el impuesto diferido, a continuación detallamos dicho cálculo:

		<b>2006</b>		<b>2005</b>
(Pérdida) Utilidad contable	C\$	(3,287,331)	C\$	59,712
Ingresos no gravables		(2,542,302)		(3,779,471)
Gastos no deducibles		<u>173,860</u>		<u>229,465</u>
Pérdida fiscal	C\$	<u>(5,655,773)</u>	C\$	<u>(3,490,294)</u>
Impuesto sobre la renta corriente		-		-
Ingreso por impuesto sobre la renta diferido (1)		<u>7,777</u>		<u>54,112</u>
Total impuesto sobre la renta	C\$	<u><u>7,777</u></u>	C\$	<u><u>54,112</u></u>

- (1) El impuesto sobre la renta diferido se origina por la diferencia temporal entre la base fiscal utilizada para depreciar los activos adquiridos en el año 2001 (depreciación acelerada) y la base para la depreciación contable (método de línea recta) sobre la vida útil estimada.

## 17. POSICIÓN (EXPOSICIÓN) EN MONEDA EXTRANJERA

	2006		2005	
	Moneda extranjera US dólares	Moneda nacional con mantenimiento de valor C\$	Moneda extranjera US dólares	Moneda nacional con mantenimiento de valor C\$
<b>Activos</b>				
Disponibilidades	C\$ 549,767	C\$ 5,400,678	C\$ 33,144	C\$ -
Inversiones	-	3,686,424	-	14,720,062
<b>Total activos</b>	<b>549,767</b>	<b>9,087,102</b>	<b>33,144</b>	<b>14,720,062</b>
<b>Pasivo</b>				
Porción circulante de préstamos bancarios		(1,175,038)		(869,682)
Préstamos por pagar	-	(10,240,319)	-	(10,355,549)
<b>Total pasivos</b>		<b>(11,415,357)</b>		<b>(11,225,231)</b>
Posición de activos sobre pasivos	C\$ 549,767	C\$ (2,328,255)	C\$ 33,144	C\$ 3,494,831

## 18. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### Cuentas de orden

La Subsidiaria de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., Central Nicaragüense de Valores, de la cual es dueña del 90% de las acciones, en el desarrollo de sus operaciones incurre en compromisos y contingencias por títulos valores que mantiene en custodia recibidos de los puestos de bolsa, tales compromisos y contingencias se detallan a continuación:

### Títulos valores en custodia

Títulos valores del Gobierno Central	C\$ 3,121,111,642	C\$ 2,408,884,662
Títulos valores emitidos por el Banco Central de Nicaragua	1,126,437,856	426,888,659
Otros títulos valores	16,229,127	74,187,980
	<b>C\$ 4,263,778,625</b>	<b>C\$ 2,909,961,301</b>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se efectuó toma física del 100% de los Títulos Valores en custodia en la Central Nicaragüense de Valores, S.A.

Estos compromisos y contingencias no forman parte de los saldos reales de los Balances de Situación de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005.

### **Alcaldía Municipal**

El 20 de agosto de 2003 la Bolsa fue notificada de 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 aún no ha emitido resolución.

Según opinión del asesor legal de la Bolsa, 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.

### **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. La gerencia considera que la resolución de dicho caso no tendrá un efecto significativo sobre los resultados de las operaciones.

### **Fiscal**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos dos 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.

## **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.

\* \* \* \* \*

**ESTADOS FINANCIEROS  
CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES**

**CENTRAL NICARAGÜENSE DE  
VALORES, S.A.**

**(Una Compañía constituida y domiciliada  
en Nicaragua, subsidiaria de Bolsa de  
Valores de Nicaragua, S.A.)**

Estados financieros por los años que  
terminaron el 31 de diciembre de 2006 y  
2005, e informe de los auditores  
independientes

# **CENTRAL NICARAGÜENSE DE VALORES, S.A.**

**(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua, subsidiaria de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)**

## **CONTENIDO**

---

	<b>Páginas</b>
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1 - 2
ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005	
Balances de situación	3
Estados de resultados	4
Estados de cambios en el capital contable	5
Estados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 – 17

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Central Nicaragüense de Valores, S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Central Nicaragüense de Valores, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los estados de resultados, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

### *Responsabilidad de la Administración por los estados financieros*

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua. Esta responsabilidad incluye: el diseñar, implementar y mantener controles internos relevantes en la preparación y presentación razonable de los estados financieros para que estén libres de errores significativos, ya sean causados por fraude o 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 nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos las auditorías 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.

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la posición financiera de Central Nicaragüense de Valores, S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para los años que terminaron en esas fechas de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua.

### *Asuntos que no afectan la opinión*

Como se describe en la Nota 1 a los estados financieros, la Compañía es subsidiaria de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., quien es dueña del 90% de sus acciones y con la que mantiene relaciones operativas y transacciones comerciales importantes. Debido a estas relaciones, es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos, de aquellas que resultarían de transacciones entre partes totalmente independientes.

Con fecha 3 de febrero de 2006, se emitió una opinión sobre los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2005 de conformidad con las normas contables contenidas en el Manual Único de Cuentas aprobado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. La presente opinión se emite sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005 presentados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua. El cambio de base contable no derivó en el reconocimiento de algún ajuste importante sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2005.

### **DELOITTE TOUCHE, S.A.**

  
Freddy A. Solís I.  
C.P.A.  
Licencia N° 482



Managua, Nicaragua  
9 de Febrero de 2007

**CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES, S.A.**

(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua, Subsidiaria 90% poseída por Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)

**BALANCES DE SITUACIÓN****31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005****(Expresados en Córdobas Nicaragüenses)**

	Notas	2006	2005
<b>ACTIVO</b>			
ACTIVO CIRCULANTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	C\$ 1,191,788	C\$ 73,711
Inversiones	4	1,951,793	2,547,953
Cuentas por cobrar	5	212,452	167,487
Cuentas por cobrar - Compañías relacionadas	6	52,809	409,138
Total activo circulante		3,408,842	3,198,289
BIENES DE USO - Neto	7	136,480	193,643
OTROS ACTIVOS	8	683,230	1,135,275
TOTAL		C\$ 4,228,552	C\$ 4,527,207
<b>PASIVO Y CAPITAL CONTABLE</b>			
PASIVO			
Obligaciones inmediatas	9	C\$ 119,767	C\$ 85,203
Cuentas por pagar - Compañías relacionadas	6	290,837	118,107
Retenciones y provisiones por pagar		41,666	70,058
Otros pasivos	8	421,800	814,002
Total pasivo circulante		874,070	1,087,370
PROVISIÓN POR INDEMNIZACIÓN	2i	234,125	324,167
Total pasivo		1,108,195	1,411,537
CAPITAL CONTABLE:			
Capital social suscrito y pagado	1	3,300,000	3,300,000
Reserva legal	2k	172,513	172,513
Pérdidas acumuladas		(352,156)	(356,843)
Total capital contable		3,120,357	3,115,670
TOTAL		C\$ 4,228,552	C\$ 4,527,207
COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS	14	C\$ 4,263,778,625	C\$ 2,909,961,301

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros

**CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES, S.A.**

(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua, Subsidiaria 90% poseída por Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)

**ESTADOS DE RESULTADOS****AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE 2006 Y 2005****(Expresados en Córdoba Nicaragüenses)**

	<b>Notas</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
INGRESOS FINANCIEROS	10 C\$	1,935,352 C\$	1,916,790
GASTOS FINANCIEROS		<u>(4,416)</u>	<u>(2,820)</u>
UTILIDAD FINANCIERA ANTES DE AJUSTES MONETARIOS		1,930,936	1,913,970
INGRESOS POR AJUSTES MONETARIOS		12,650	8,035
GASTOS POR AJUSTES MONETARIOS		<u>(7,038)</u>	<u>(6,987)</u>
RESULTADO FINANCIERO NETO		1,936,548	1,915,018
INGRESOS OPERATIVOS DIVERSOS	11	<u>1,448,316</u>	<u>1,415,177</u>
RESULTADO OPERATIVO BRUTO		3,384,864	3,330,195
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	12	<u>(3,380,177)</u>	<u>(3,531,231)</u>
RESULTADO OPERATIVO ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		4,687	(201,036)
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	13	<u>-</u>	<u>-</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	C\$	<u><u>4,687</u></u>	<u><u>(201,036)</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros

**CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES, S.A.**

(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua, Subsidiaria 90% poseída por Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL CONTABLE  
AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE 2006 Y 2005  
(Expresados en Córdobas Nicaragüenses)**

	<u>Capital suscrito y pagado</u>	<u>Reserva legal</u>	<u>Pérdidas acumuladas</u>	<u>Total</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	C\$ 3,300,000	C\$ 172,513	C\$ (155,807)	C\$ 3,316,706
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(201,036)</u>	<u>(201,036)</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005	3,300,000	172,513	(356,843)	3,115,670
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,687</u>	<u>4,687</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006	C\$ <u>3,300,000</u>	C\$ <u>172,513</u>	C\$ <u>(352,156)</u>	C\$ <u>3,120,357</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**CENTRAL NICARAGUENSE DE VALORES, S.A**

(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua, Subsidiaria 90% poseída por Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO****AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE 2006 Y 2005****(Expresados en Córdobas Nicaragüenses)**

	Notas	2006	2005
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Utilidad (pérdida) neta	C\$	4,687	C\$ (201,036)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta al efectivo provisto por (usado en) las operaciones:			
Depreciación	7	89,903	84,266
Amortizaciones	12	449,605	446,432
Otros pasivos		(392,202)	(389,799)
Cambio en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar		(44,965)	42,897
Cuentas por cobrar - Compañías relacionadas		356,329	(306,031)
Otros activos		2,440	(25,313)
Obligaciones inmediatas		34,565	26,006
Cuentas por pagar - Compañías relacionadas		172,731	118,107
Retenciones y provisiones por pagar		(118,436)	119,450
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación		<u>554,657</u>	<u>(85,021)</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Adiciones de bienes de uso	7	(32,740)	(80,352)
Aumento de inversiones		<u>596,160</u>	<u>117,788</u>
Efectivo neto provisto por actividades de inversión		<u>563,420</u>	<u>37,436</u>
VARIACIÓN EN EFECTIVO		1,118,077	(47,585)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		<u>73,711</u>	<u>121,296</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	C\$	<u><u>1,191,788</u></u>	C\$ <u><u>73,711</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros

**CENTRAL NICARAGÜENSE DE VALORES, S.A.**  
(Una Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua,  
Subsidiaria de Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
(En córdobas nicaragüenses)

---

**1. GENERALIDADES**

La Compañía fue constituida el 22 de mayo de 1997 bajo la razón social Central Nicaragüense de Valores, Sociedad Anónima (CENIVAL). La Sociedad tiene por objeto establecer y operar una Central para el depósito, sea en custodia o en administración de títulos valores.

La Compañía está bajo la supervisión, vigilancia y fiscalización por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, conforme la Ley 316 creadora de esta Superintendencia.

El capital social autorizado de la Sociedad es de C\$3,300,000 dividido en 1,000 acciones comunes y nominativas con un valor de C\$ 3,300 cada una. La Compañía es subsidiaria de la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A. quién es dueña del 90% de las acciones.

**2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

Los estados financieros de la Compañía son preparados según los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Nicaragua (PCGA). Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros se resumen como sigue:

- a. Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera* - La unidad monetaria de la República de Nicaragua es el córdoba (C\$), por lo que los registros de contabilidad son llevados en esa moneda. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera a la fecha de cierre son ajustados al tipo de cambio vigente a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas del ajuste periódico y liquidación final de los saldos en moneda extranjera son registradas como parte de los resultados de operación. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el tipo de cambio oficial con respecto al dólar estadounidense es de C\$18.0028 y C\$17.1455 por US\$1. El gobierno ha adoptado un sistema de mini-devaluaciones diarias, las cuales se dictan anticipadamente de manera mensual a través de publicaciones efectuadas por el Banco Central de Nicaragua.

- b. *Período Contable*** - La Compañía tanto para efectos fiscales como financieros utiliza el período que va del 1° de enero al 31 de diciembre.
- c. *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*** – El efectivo y sus equivalentes incluyen el saldo en caja y en bancos y los depósitos a plazo con alta liquidez, cuyo vencimiento original no supere los tres meses.
- d. *Inversiones*** – Las inversiones transitorias se registran al costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. Las inversiones en títulos valores se registran originalmente al valor de adquisición y posteriormente se valúan mediante el reconocimiento del valor presente de estos títulos de acuerdo con la tasa interna de retorno la cual al 31 de diciembre de 2006 y 2005 era de 17.5%. Este valor actualizado se aproxima al valor de mercado de estos títulos. En el caso que el valor de mercado sea menor, se contabiliza una provisión por desvalorización y se suspende el reconocimiento contable de los rendimientos devengados.
- e. *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 en los 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 fue establecida en 20% anual.

- f. *Costos de Programas Informáticos*** – El costo de adquisición de los programas informáticos se reconocen como otros activos. Los programas informáticos recibidos en donación de organismos internacionales se presentan como cargos diferidos y se reconocen en los resultados de los diferentes períodos sobre bases sistemáticas y racionales a lo largo de la vida útil del correspondiente activo. Los costos asociados con el mantenimiento de los programas informáticos son reconocidos como un gasto cuando son incurridos. Los costos incurridos en el aumento o extensión de los beneficios de los programas informáticos más allá de las especificaciones originales, son reconocidos como una mejora de capital y agregados al valor original del programa. Estos activos se amortizan bajo el método de la línea recta en un período de cinco años.
- g. *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.

- h. Capital Social y Dividendos** – Las acciones comunes se incluyen en la sección de capital contable. Los dividendos sobre las acciones comunes se reconocen en la sección de capital contable 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.
- i. 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 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. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía tiene registradas provisiones por este concepto por valores de C\$234,125 y C\$324,167, respectivamente.
- j. Reconocimiento de Ingresos** - Los ingresos por servicios de custodia, administración y liquidación de títulos valores, se reconocen sobre la base de lo devengado.
- k. Reserva Legal** – De acuerdo con el artículo 22 de la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros, debe constituirse una reserva de capital con el 15% de sus utilidades netas. Así mismo, deberán constituir aquellas otras reservas que determine el Consejo Directivo de la Superintendencia mediante normas generales, así como las que exija el Superintendente para cada institución en particular, de acuerdo a sus necesidades. Cada vez que la reserva de capital alcance un monto igual al de su capital social pagado o asignado, el 40% de dicha reserva de capital se convertirá automáticamente en capital social pagado o asignado, según el caso, emitiéndose nuevas acciones que se distribuirán entre los accionistas existentes en proporción al capital aportado por cada uno. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el monto de la reserva legal es de C\$172,513.
- l. Compromisos y Contingencias** – En el transcurso ordinario de sus operaciones, la Compañía registra en cuentas de orden los títulos valores que se encuentran bajo su custodia, que por su naturaleza no implican riesgos para la Compañía.
- m. Uso de Estimados** – La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Compañía realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de activos y pasivos, la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los resultados de los años informados. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, cambiaran con

respecto a las actuales circunstancias, serían adecuadamente modificados en el período que se produzcan dichos cambios.

### 3. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Efectivo en caja	C\$ 5,000	C\$ 5,000
Saldos en bancos - moneda nacional	193,288	39,440
Saldos en bancos - moneda extranjera (*)	543,264	29,271
Equivalentes de efectivo (**)	<u>450,236</u>	<u>-</u>
	<u>C\$ 1,191,788</u>	<u>C\$ 73,711</u>

(\*) En esta cuenta al 31 de diciembre de 2006 y 2005, existen saldos denominados en dólares estadounidenses por las sumas de US\$30,177 y US\$1,707, respectivamente.

(\*\*) Corresponde a certificado de depósito a plazo fijo en el Banco de Crédito Centroamericano, emitido el 28 de diciembre de 2006, por valor de US\$25,000, devenga un interés del 5% anual pagadero a su vencimiento el día 27 de enero de 2007.

### 4. INVERSIONES

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Bonos de pago por indemnización (BPI) (1)	C\$ 1,951,793	C\$ 2,472,426
Rendimientos por cobrar	<u>-</u>	<u>75,527</u>
	<u>C\$ 1,951,793</u>	<u>C\$ 2,547,953</u>

(1) Corresponden a Bonos de Pago de Indemnización (BPI), emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, estos títulos son emitidos a un plazo de 15 años, con vencimientos entre febrero 2006 y febrero 2014, 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. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, estos títulos están descontados a una tasa interna de retorno del 17.5%. La intención de la gerencia no es conservarlo hasta su vencimiento.

<b>5. CUENTAS POR COBRAR</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Comisiones por cobrar a clientes	C\$ 176,285	C\$ 94,426
Anticipo de salarios	19,667	-
Funcionarios y empleados	16,500	-
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	<u>-</u>	<u>73,061</u>
	<u>C\$ 212,452</u>	<u>C\$ 167,487</u>

**6. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.</b>		
Cuentas por cobrar (1)	C\$ <u>52,809</u>	C\$ <u>409,138</u>
Cuentas por pagar (2)	C\$ <u>290,837</u>	C\$ <u>118,107</u>
Ingresos por servicios de liquidación (3)	C\$ <u>958,734</u>	C\$ <u>947,168</u>

(1) Corresponde a servicios facturados y pendientes de cobro a la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., por servicios de liquidación y custodia.

(2) Corresponde a facturas pendientes de pago a la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A., para cubrir gastos operativos.

(3) Corresponde a servicios de liquidación brindados a la Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.

## 7. BIENES DE USO

	Saldos al 31 de diciembre de 2005		Adiciones	Saldos al 31 de diciembre de 2006		
Mobiliario	C\$	188,336	C\$	27,037	C\$	215,373
Equipo de cómputo		<u>261,922</u>		<u>5,703</u>		<u>267,625</u>
Sub-total		450,258		32,740		482,998
Depreciación acumulada		<u>(256,615)</u>		<u>(89,903)</u>		<u>(346,518)</u>
Neto	C\$	<u>193,643</u>	C\$	<u>(57,163)</u>	C\$	<u>136,480</u>

## 8. OTROS ACTIVOS

	2006		2005	
Software de custodia, administración y de títulos valores (1)	C\$	485,631	C\$	935,236
Anticipo del impuesto sobre la renta		122,184		96,730
Gastos pagados por anticipado		64,827		95,435
Otros		<u>10,588</u>		<u>7,874</u>
	C\$	<u>683,230</u>	C\$	<u>1,135,275</u>

(1) Corresponde al valor de software de administración y custodia de títulos valores donado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a la Compañía como resultado del convenio de cooperación técnica suscrito entre el Banco Central de Nicaragua y el BID. La determinación del costo original del software por C\$2,241,373 y amortizaciones subsecuentes, es como sigue:

Monto de la donación recibida a través del convenio BCN/BID	C\$	1,952,109
Aportes directos efectuados por CENIVAL		<u>289,264</u>
Valor de origen del software donado		2,241,373
Saldo por amortizar del software anterior		978,026
Menos - Amortización acumulada		<u>(163,004)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2002		3,056,395
Menos - Baja de software anterior		(815,022)
Amortización acumulada (11 meses)		<u>(410,918)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003		1,830,455
Amortización de 2004		<u>(448,787)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2004		1,381,668
Amortización de 2005 (nota 12)		<u>(446,432)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005		935,236
Amortización de 2006 (nota 12)		<u>(449,605)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	C\$	<u><u>485,631</u></u>

El monto de la donación recibida bajo el convenio BCN/BID por C\$1,952,109, fue registrado como ingreso diferido y será reconocido como ingreso sobre una base sistemática a lo largo de la vida útil de este activo, la que se ha estimado en cinco años. A continuación se presenta un detalle del ingreso diferido reconocido en los resultados de la Compañía:

Ingresos diferidos al 31 de diciembre de 2002	C\$	1,952,109
Menos - Reconocimiento de ingresos registrados como ingresos operativos en el 2003		<u>(357,886)</u>
Ingresos diferidos al 31 de diciembre de 2003		1,594,223
Menos - Reconocimiento de ingresos registrados como ingresos operativos en el 2004		<u>(390,422)</u>
Ingresos diferidos al 31 de diciembre de 2004		1,203,801
Menos - Reconocimiento de ingresos registrados como ingresos operativos en el 2005		<u>(389,799)</u>
Ingresos diferidos al 31 de diciembre de 2005		814,002
Menos - Reconocimiento de ingresos registrados como ingresos operativos en el 2006		<u>(392,202)</u>
Ingresos diferidos al 31 de diciembre de 2006	C\$	<u><u>421,800</u></u>

<b>9. OBLIGACIONES INMEDIATAS</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Central de Valores de Costa Rica	C\$ 44,747	C\$ 36,837
KPMG Peat Marwick	10,352	9,859
Otros	<u>64,668</u>	<u>38,507</u>
	C\$ <u><u>119,767</u></u>	C\$ <u><u>85,203</u></u>

<b>10. INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Rendimientos sobre títulos valores	C\$ 622,240	C\$ 767,186
Comisiones por custodia y administración de títulos	<u>1,313,112</u>	<u>1,149,604</u>
	C\$ <u><u>1,935,352</u></u>	C\$ <u><u>1,916,790</u></u>

<b>11. INGRESOS OPERATIVOS DIVERSOS</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ingreso diferido por donación (*)	C\$ 392,202	C\$ 389,799
Otros servicios de custodia	958,734	947,168
Otros servicios	<u>97,380</u>	<u>78,210</u>
	<u>C\$ 1,448,316</u>	<u>C\$ 1,415,177</u>

(\*) Corresponde a reconocimiento de ingresos diferidos por donación recibida bajo el convenio BCN/BID por C\$1,952,109 en el 2002, para la adquisición de sistema de software para la custodia y administración de títulos valores. (Véase Nota 8).

<b>12. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Sueldos y salarios	C\$ (1,736,968)	C\$ (1,713,117)
Amortización	(449,605)	(446,432)
Seguros	(396,356)	(435,975)
Honorarios profesionales	(293,650)	(165,150)
Alquileres	(139,189)	(271,968)
Depreciación	(89,903)	(84,266)
Dietas de Junta Directiva	(82,106)	(104,728)
Servicio de seguridad	(50,781)	(191,721)
Papelería y útiles de oficina	(210)	(1,476)
Otros gastos	<u>(141,409)</u>	<u>(116,398)</u>
	<u>C\$ (3,380,177)</u>	<u>C\$ (3,531,231)</u>

### **13. IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Con fecha 6 de mayo de 2003, entro en vigencia la Ley No. 453 “Ley de Equidad Fiscal”, la cual establece una tasa del 30% de la renta imponible o un pago mínimo definitivo. El impuesto sobre la renta a pagar será igual al monto mayor que resulte de comparar el pago mínimo de impuesto y el aplicable a la renta imponible.

Según el Arto. 64. Base de cálculo para entidades financieras. Para lo establecido en el segundo párrafo del artículo 28 de la Ley, las entidades financieras enterarán el pago mínimo de 0.60% (seis décimas del uno por ciento), tomando como base el saldo promedio mensual al cierre del ejercicio anterior. Para determinar el saldo promedio mensual de los depósitos totales, se deberán sumar los saldos de cada mes del año de los mismos y dividirán dicha suma entre doce. Determinado el saldo promedio mensual y aplicado el porcentaje del pago mínimo, la cantidad resultante deberá ser pagada por las entidades financieras mensualmente en sustitución al anticipo mensual del IR del período fiscal gravable correspondiente.

Para las entidades financieras que no capten depósitos, la base de cálculo serán los Financiamientos obtenidos excluyendo el capital tal es el caso de la Central Nicaragüense de Valores, S.A.

En vista que no hubo una base imponible para efectos fiscales, no fue necesario registrar provisión por impuesto sobre la renta.

#### 14. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

La Compañía en el desarrollo de sus operaciones incurre en compromisos y contingencias por títulos valores que mantiene en custodia recibidos de los puestos de bolsa, tales compromisos y contingencias se detallan a continuación:

<b>Títulos valores en custodia</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Títulos valores del Gobierno Central	C\$ 3,121,111,642	C\$ 2,408,884,662
Títulos valores emitidos por el Banco Central de Nicaragua	1,126,437,856	426,888,659
Otros títulos valores	16,229,127	74,187,980
	<u>C\$ 4,263,778,625</u>	<u>C\$ 2,909,961,301</u>

<b>Títulos valores en custodia por Puestos de Bolsa</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A.	C\$ 1,615,104,799	C\$ -
Lafise Valores, S.A.	824,011,803	687,174,603
Inversiones de Nicaragua, S.A.	817,433,363	876,183,946
BAC Valores, S.A.	415,870,271	346,865,359
Provalores, S.A.	284,219,188	417,261,509
Inversiones de Centroamérica, S.A.	144,997,593	188,115,062
Inversiones Bursátiles Expo, S.A.	136,260,712	205,458,792
Bolsa de Valores de Nicaragua, S.A.	25,671,600	31,495,486
CEVAL Costa Rica	209,296	207,104
Inversiones Estratégicas, S.A.	-	157,199,440
	<u>C\$ 4,263,778,625</u>	<u>C\$ 2,909,961,301</u>

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se efectuó toma física del 100% de los Títulos Valores en custodia en la Central Nicaragüense de Valores, S.A.

Estos compromisos y contingencias no forman parte de los saldos reales de los balances de situación de la Central Nicaragüense de Valores, S.A.

### **Póliza de seguro**

De acuerdo a lo establecido por la Junta Directiva de la Central Nicaragüense de Valores, S.A., la Compañía ha suscrito con Seguros LaFise una póliza de seguro de riesgos de Infidelidad, Falsificación, Destrucción y Robo con una suma asegurada de US\$3,000,000 del tipo Bankers Comprehensive Crime Insurance. Al 31 de diciembre de 2006 las vigencias de esta póliza es de doce meses con vencimiento el 16 de Febrero de 2007.

### **Fiscal**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos tres períodos, están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, existe 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.

### **Municipal**

Las declaraciones del impuesto mensual sobre ingresos de los últimos tres 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.

\* \* \* \* \*