



Banco Central de Nicaragua

Boletín Financiero

Año 6 – Marzo 2009 – No. 14



UNIDAD DE ESTUDIOS FINANCIEROS

CONSEJO EDITORIAL

CARLOS CERDA GARCIA

Gerente Financiero

LEONEL TORRES ROMERO

Jefe Unidad de Estudios Financieros

JIMMY CARDENAS CORDERO

Coordinador

COLABORADORES

FRANCISCO CEDEÑO O.

URIEL CERNA J.

DAVID MAYORGA H.

MARCELA TAPIA M.

El Boletín Financiero es una publicación trimestral de la Unidad de Estudios Financieros del Banco Central de Nicaragua. Los puntos de vista expresados por los autores individuales no refleja necesariamente la posición del Banco Central de Nicaragua. Los artículos pueden ser reproducidos siempre y cuando se de crédito a los autores.

Unidad de Estudios Financieros
Banco Central de Nicaragua

Tel: (505) 2255-7171

Fax: (505) 2265-0559

Apartado Postal 2252, 2253

Managua, Nicaragua

www.bcn.gob.ni

CONTENIDO

Pág. 2	Desempeño de las intermediarias financieras
Pág. 12	Desempeño del sector seguros
Pág. 17	Desempeño del mercado de valores
Pág. 21	Niveles de profundización financiera en Nicaragua
Pág. 27	Noticias financieras relevantes
Pág. 29	Actualización de legislación financiera
Pág. 34	Compendio estadístico

Aspectos generales

En trimestres anteriores, el impacto de la crisis financiera internacional no se manifestó de manera tan pronunciada en las intermediarias financieras nicaragüenses. Lo anterior, debido principalmente al modelo de banca minorista y la poca exposición a inversiones en títulos del exterior. Durante el primer trimestre de 2009, el efecto negativo de la crisis internacional se presentó a mayor escala a medida que esta impactó en el sector real de la economía nicaragüense.

El crecimiento de activos y pasivos observado en trimestres anteriores continuó su senda decreciente. En este primer trimestre del año, se observaron crecimientos negativos en términos reales tanto en la cartera de créditos como en los depósitos. Si bien los niveles de morosidad se mantuvieron a niveles similares al año anterior, la cartera en riesgo aumentó considerablemente. No obstante la adecuación de capital mostró tendencia positiva en la medida que los bancos aumentaron su capital en mayor proporción que los activos de riesgo.

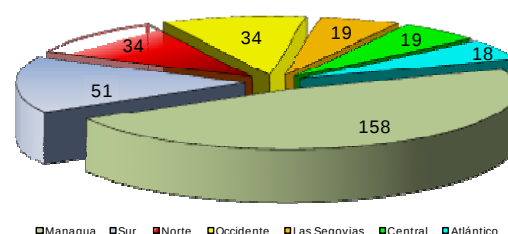
Los niveles de liquidez se mantuvieron altos en comparación con periodos anteriores, lo cual es positivo desde el punto de vista prudencial. No obstante, esto continuó afectando la rentabilidad de las intermediarias, que continúa su tendencia decreciente.

Durante el trimestre, la SIBOIF continuó su labor de fortalecer el marco normativo y regulatorio del sistema financiero nacional. En este sentido, se aprobó la Norma Sobre Centrales de Riesgo Privadas. Adicionalmente, se actualizaron los capitales mínimos de la Central de Valores, Puestos de Bolsa, y Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización e Inversión. También entraron en vigencia y se modificaron otras normas relacionadas con el sistema financiero nicaragüense, las cuales se detallan en el apartado “Actualización de la legislación financiera” del presente Boletín.

Desempeño de las intermediarias financieras

Al finalizar el primer trimestre de 2009, las intermediarias financieras en Nicaragua contaron con ocho bancos comerciales y dos sociedades financieras. Las intermediarias conformaban una red nacional de 333 sucursales y ventanillas, de las cuales 47.4 por ciento se ubicó en Managua. Las entidades contaron con 7,876 empleados permanentes.

Distribución geográfica de sucursales y ventanillas (mar-09)



Durante el trimestre se instalaron 2 unidades adicionales de cajeros automáticos (ATM), para totalizar 292 unidades distribuidas en todo el país. En lo que va del año, se han realizado 3,029 miles de transacciones con ATM, de las cuales 94.3 por ciento fueron en córdobas. El monto promedio por transacción durante el trimestre fue 944 córdobas para las operaciones en moneda nacional y el equivalente a 3,275 córdobas para las operaciones en moneda extranjera.

Operaciones con cajeros automáticos

	Ene-mar 07	Ene-mar 08	Ene-mar 09
No. cajeros	209	261	292
No. transacciones (miles)	2,157	2,404	3,029
Córdobas	2,056	2,262	2,856
Dólares	101	142	173
Monto Prom. Por Transacc. (C\$)	2,113	2,159	2,109
C\$	797	936	944
US\$ cordobizados	3,428	3,381	3,275

Activos

Los activos totales de las intermediarias financieras al primer trimestre de 2009, ascendieron a 73,444.4 millones de córdobas (US\$3,656.1 millones). En este trimestre se observó una tasa

interanual de crecimiento nominal de los activos de 4.9 por ciento. Sin embargo, la tasa de inflación interanual fue de 8.46 por ciento, por lo que en términos reales los activos mostraron variación interanual negativa de 3.3 por ciento.

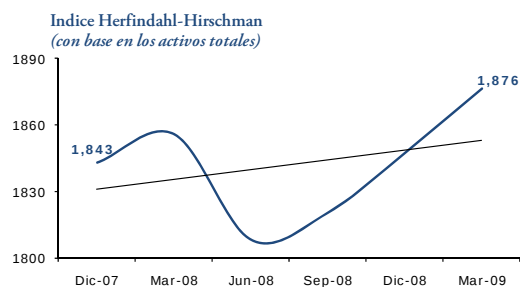
Activos totales
(millones de córdobas)

	Participación %				Variación %		
	Dic-06	Mar-08	Dic-08	Mar-09	Mar-08/09	Dic-08/Mar-09	
Activo Total	54,164.4	70,040.7	71,791.1	73,444.4	100.0	100.0	4.9
Disponibilidades	11,867.4	15,734.9	15,229.4	16,507.2	22.5	22.5	8.4
Inversiones	9,422.0	9,006.6	8,266.2	9,634.5	12.9	13.1	7.0
Cartera neta	30,840.3	42,687.5	45,390.8	44,273.0	60.9	60.3	3.7
Otros	2,034.7	2,611.7	2,904.7	3,029.8	3.7	4.1	16.0

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF
1_/ incluye intereses y comisiones por cobrar sobre cartera de crédito

Concentración de activos

Durante este trimestre de 2009, continuó la tendencia de alta concentración de mercado de las instituciones financieras. En este sentido, el Índice Herfindahl-Hirschman¹ se ubicó en 1,876 puntos, debido principalmente a que los activos de los tres mayores bancos mostraron mayor dinamismo respecto a los activos de los bancos pequeños, lo que dio como resultado un aumento en la concentración de activos. Las dos mayores intermediarias concentraron 50.3 por ciento de los activos totales del sistema.



1

El Índice Herfindahl-Hirschman se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de cada firma en términos de activos totales. Para fines de regulación monopólica, en los Estados Unidos se considera que un nivel del IHH mayor a 1,800 refleja un mercado concentrado, en cuyo caso las fusiones se analizan con mucho detenimiento.

Inversiones

Las inversiones en títulos valores totalizaron 9,634.5 millones de córdobas, lo que representó un aumento interanual de 7 por ciento. Esto se explica en parte por la adquisición neta de títulos valores del BCN por parte de las intermediarias, los que mostraron aumento interanual de 41.8 por ciento.

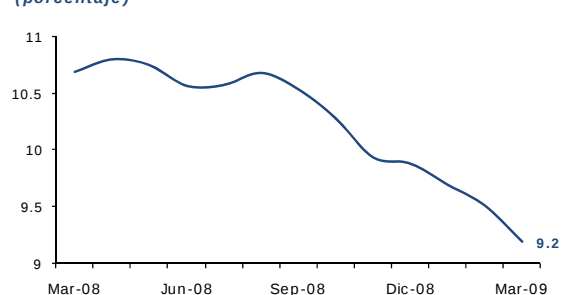
Detalle de Inversiones en valores (marzo 2009)

	Millones de C\$	participación (%)
Inversiones al valor razonable	14.8	0.2
Inversiones disponibles para la venta	1,898.1	19.7
Inversiones mantenidas al vencimiento	7,405.4	76.9
Operaciones con valores y derivados	0.9	0.0
Inversiones permanentes en acciones	315.3	3.3
Total inversiones	9,634.5	100.0

Fuente: balance SIBOIF

La tasa de rendimiento implícita de las inversiones en valores continuó con la tendencia decreciente y se situó en 9.2 por ciento (10.7% en marzo 2008). Se observó una disminución en la tenencia de títulos del MHCP, los cuales en parte fueron sustituidos por títulos del BCN, los que presentan menores rendimientos. Adicionalmente, la disminución en rendimientos de títulos en el exterior también impactó negativamente el rendimiento global de las inversiones.

Rendimiento inversiones
(porcentaje)



La duración promedio de las inversiones en títulos valores aumentó a 7 años (5.3 años a marzo 2008), lo cual se debió en parte a la renegociación de los bonos bancarios a mediados de 2008. No obstante, la renegociación incluyó una disminución en los rendimientos de los bonos bancarios, lo cual también explica en parte la tendencia decreciente

en el rendimiento del portafolio de las intermediarias.

Cartera de créditos

Al finalizar marzo de 2009, el saldo bruto de crédito ascendió a 45,004.4 millones de córdobas (US\$2,240.3 millones); nivel que expresado en dólares mostró una variación interanual negativa de 1.6 por ciento.

Al analizar la cartera de crédito por sector económico, se observó una tendencia creciente en la participación de la cartera comercial e hipotecaria. Los créditos de consumo continuaron su participación decreciente en la cartera total. Esta disminución podría ser una estrategia de las intermediarias para disminuir concentración en sectores más riesgosos tales como tarjeta de crédito, dada las perspectivas desfavorables que se observan en el panorama económico y financiero.

Estructura de crédito bruto por sector (porcentaje)

Sector	Mar-08	Dic-08	Mar-09
Comercial	27.2	32.8	34.5
Consumo	31.3	29.6	28.5
Agrícola	6.4	9.6	9.2
Ganadero	3.2	3.6	3.5
Industrial	10.1	7.8	8.4
Hipotecario	13.4	14.1	14.6
Otros	8.3	2.7	1.3
Total	100.0	100.0	100.0

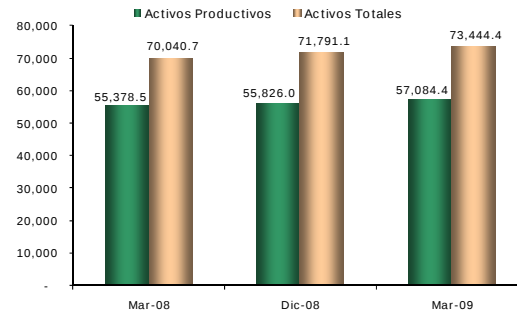
Fuente: SIBOIF

En este trimestre continuó la alta dolarización de la cartera. 85.5 por ciento de la los sados de cartera bruta fueron en moneda extranjera, siendo la cartera en moneda nacional únicamente 14.5 por ciento. Cabe señalar que dos instituciones presentaron una cartera 100 por ciento contratada en dólares de los Estados Unidos de América.

Los activos productivos (cartera corriente, inversiones en valores y disponibilidades que generan intereses) sumaron 57,084.4 millones de córdobas. Estos representaron 77.7 por ciento de los activos totales, mostrando una disminución interanual de 1.3 por ciento. Esto es congruente

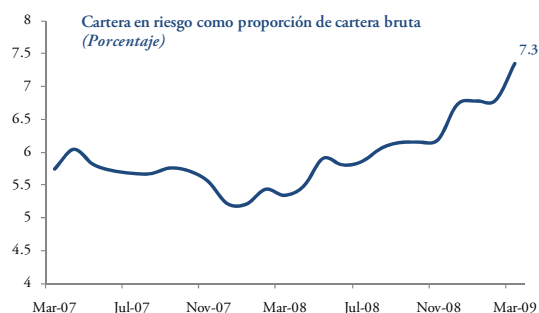
con la tendencia de las intermediarias de manejar mayores niveles de liquidez dada la coyuntura actual de los mercados.

Activos productivos y activos totales (Millones de córdobas)



El indicador de morosidad de cartera (cartera en mora sobre cartera bruta) se situó en 2.8 por ciento, (mismo nivel que hace un año). Los mayores niveles de morosidad se presentaron en los sectores de consumo (personales y tarjetas de crédito) que registraron morosidad de 9.7 por ciento al cierre del trimestre. Hay que tomar en cuenta que la mora se mantiene a niveles similares a un año atrás en parte por el proceso de saneamiento de cartera que han venido asumiendo las intermediarias desde periodos anteriores.

Adicionalmente, se observó que la cartera en riesgo, que incluye créditos vencidos, prorrogados y reestructurados, presentó una tendencia creciente desde marzo del año anterior. Esto denota que las instituciones financieras han tenido que flexibilizar o atender en mayor medida los procesos de prórrogas y reestructuraciones de créditos, facilitando los flujos de pago para evitar una mayor descomposición de la calidad de la cartera de crédito.



En cuanto a la calificación de la cartera, aunque se observó un leve deterioro en la cartera del tramo A, se pudo apreciar una transición al siguiente tramo. La cartera de alto riesgo (clasificación D y E) aumentó únicamente en 0.1 puntos porcentuales con respecto al trimestre del año anterior.

Calificación de la cartera (porcentaje)

Calificación	Mar-08	Dic-08	Mar-09
A	91.0	90.8	89.2
B	4.4	4.1	5.7
C	1.9	2.0	2.3
D	1.6	2.0	1.9
E	1.1	1.1	0.9

Fuente: SIBOIF

Al cierre del trimestre, las oficinas de representación de bancos extranjeros, presentaron saldos de créditos otorgados por 100.6 millones de dólares (equivalentes a C\$2,020.4 millones). La mayor parte de estos créditos se destinó a financiar los sectores comercial (73.3%), construcción (18.5%) y agrícola (5.3%).

Crédito de oficinas de representación de bancos extranjeros (millones de dólares)

Sector	Mar-08	Dic-08	Mar-09
Construcción	13.2	16.9	18.6
Comercial	28.7	73.6	73.7
Industrial	15.2	2.0	1.8
Agrícola	23.0	5.4	5.3
Servicios	6.5	0.0	0.0
Personales	0.0	0.1	0.0
Hipotecarios	0.0	3.8	1.2
Total	86.6	101.7	100.6

Fuente: SIBOIF

Pasivos

Al finalizar el primer trimestre de 2009, los pasivos totales ascendieron a 65,554.2 millones de córdobas (equivalentes a US\$ 3,263.3 millones), lo que significó un crecimiento nominal interanual de 3.6 por ciento. En términos reales, los pasivos presentaron variación interanual negativa de 4.5 por ciento. Persiste la alta dolarización de los pasivos ya que 71 por ciento estaba expresado en dólares.

Sistema financiero: pasivos totales
(millones de córdobas)

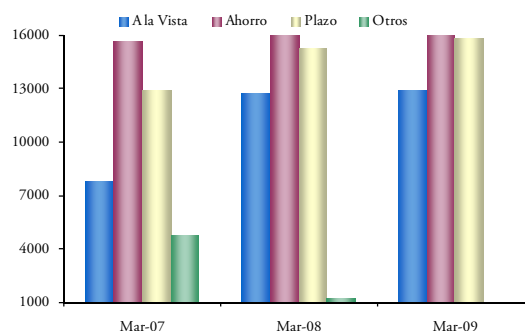
	Participación %						Variación %	
	Mar-08	Dic-08	Mar-09	Mar-08	Dic-08	Mar-09	Mar-08 / Mar-09	Dic-08 / Mar-09
Pasivo Total	63,301.3	64,192.2	65,554.2	100.0	100.0	100.0	3.6	2.1
Depósitos del Público	49,870.2	49,621.3	50,433.2	78.8	77.3	76.9	1.1	1.6
Obligac. con FNI y otros	11,199.2	11,722.3	12,458.7	17.7	18.3	19.0	11.2	6.3
Otros Pasivos	2,231.9	2,848.7	2,662.2	3.5	4.4	4.1	19.3	-6.5

Nota: Depósitos del público incluye otras obligaciones y cargos fin. X pagar sobre dep. con el público

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

Las obligaciones con el público representaron 76.9 por ciento de los pasivos totales. Al cierre del trimestre las intermediarias presentaron 1,063,084 cuentas de depósitos, con saldos promedios de 53,537.9 córdobas por cuenta. La composición de los depósitos al cierre del trimestre fue la siguiente: ahorro (39.8%), plazo (32.1%), a la vista (26.2%) y otros (1.8%).

Depósitos por modalidad (millones de córdobas)



Del total de depósitos, 80.1 por ciento provino del sector privado, y 19.9 por ciento del sector

público. Dentro del sector público, destacó la participación del INSS que representó 29.9 por ciento del total de depósitos de este sector.

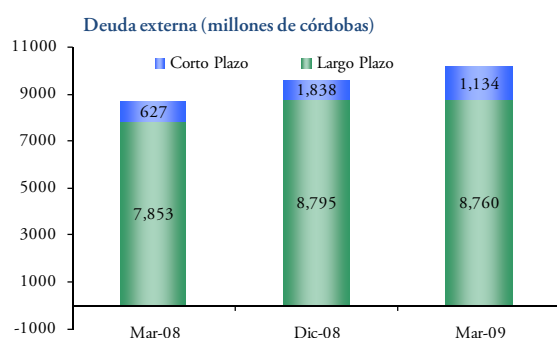
Depósitos por sector (a marzo-09)
(porcentaje)

Tipo depósito	Privado	Público	Total
Vista	19.4	6.2	25.6
Ahorro	33.2	5.1	38.4
Plazo	25.2	7.5	32.7
Otros	2.2	1.1	3.3
Total	80.1	19.9	100.0

Fuente: SIBOIF

Endeudamiento con otras instituciones nacionales y del exterior

Al cierre del primer trimestre de 2009, 19 por ciento de los pasivos de las intermediarias se originó en el endeudamiento con otras instituciones nacionales y del exterior. El endeudamiento con Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI) totalizó 2,107.5 millones de córdobas, mientras que los préstamos con el exterior totalizaron 10,178.8 millones de córdobas (US\$ 506.7 millones). De este total, los préstamos a largo plazo representaron 86.1 por ciento.

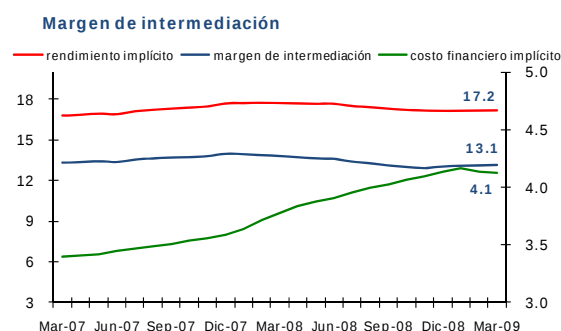


El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Fondo de Desarrollo Holandés (FMO) continuaron siendo los principales acreedores externos de las intermediarias nicaragüenses, al concentrar 42.8 por ciento de total de saldo de deuda externa. Adicionalmente, las intermediarias han recibido

financiamiento de sus casas matrices, como es el caso de Procredit Holding, HSBC holding y Citibank, N.A., los cuales concentraron 16.5 por ciento del saldo de la deuda con el exterior.

Rendimiento de activos y costo de pasivos

El rendimiento implícito de la cartera (ingresos financieros por créditos corrientes sobre el saldo promedio anualizado de cartera corriente) se ubicó en 17.2 por ciento (disminución interanual de 0.5%). Por su parte, el costo implícito de los depósitos (gastos financieros anualizados por depósitos con costo sobre el saldo promedio anualizado de depósitos con costo) se ubicó en 4.1 por ciento. Por tanto, el margen de intermediación financiera se ubicó en 13.1 por ciento.



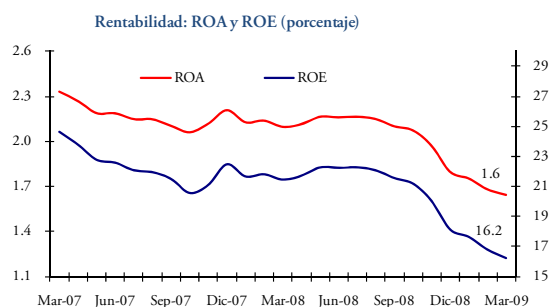
Al cierre del primer trimestre 2009, el margen financiero total, definido como el rendimiento de los activos productivos menos el costo de los pasivos con costo, se ubicó en 10.6 por ciento, muy superior al margen de equilibrio² (6.9%). Esto significa que las intermediarias pudieran soportar una disminución en el margen financiero de 3.7 puntos porcentuales y cubrir sus gastos administrativos sin operar bajo pérdidas. De nuevo la pregunta, en el cálculo de los pasivos con costo están incluidos los depósitos a la vista?

² El margen de equilibrio se calcula de la siguiente manera: (gastos administrativos anualizados – margen operativo anualizado / activos productivos promedio)

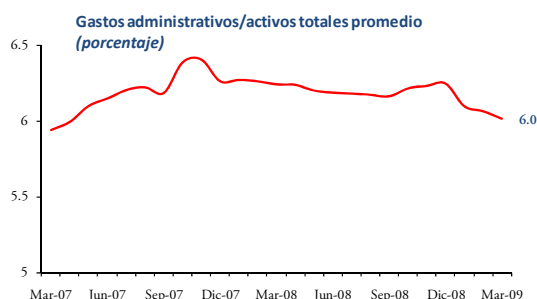
Rentabilidad

Al cierre del trimestre, las intermediarias mostraron un indicador de rentabilidad sobre activos totales (ROA) de 1.6 por ciento (disminución interanual de 0.5%). Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio (ROE), se ubicó en 16.2 por ciento (disminución interanual de 5.3 %).

Los índices de rentabilidad continuaron con tendencia decreciente, lo cual se explica en parte por el mayor gasto en provisiones para cartera de créditos e inversiones y por la política de manejo de alta liquidez, lo que ha impactado negativamente en la rentabilidad de las intermediarias.



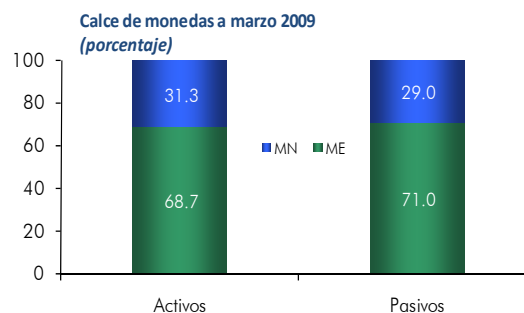
Al cierre del primer trimestre de 2009, el indicador de eficiencia administrativa (gastos administrativos sobre activos promedios) se situó en 6 por ciento. Este indicador continúa con tendencia decreciente, lo cual se explica parcialmente por menor crecimiento interanual en gastos administrativos (1%) en comparación con el crecimiento de activos (4.9%).



Las intermediarias continuaron su esfuerzo por reducir gastos para contrarrestar de alguna manera la caída en la rentabilidad. En este sentido, se observó una reducción interanual de 26.7 por ciento en gastos de papelería y materiales, 24.2 por ciento en gastos de propaganda y publicidad y 32.3 por ciento en otros gastos generales.

Calce de monedas

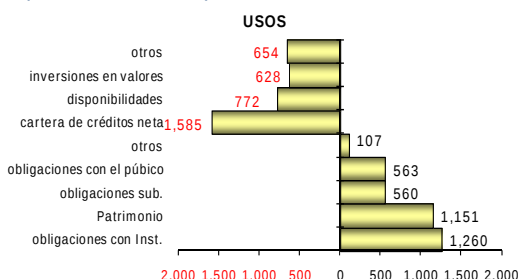
A marzo de 2009 continuó la alta dolarización de las intermediarias. Se presentó una posición corta en moneda extranjera. Al respecto, se observó que 68.7 por ciento de los activos están denominados en moneda extranjera, mientras que los pasivos en moneda extranjera representaron 71 por ciento del total de pasivos. Esto fue impulsado en parte por el aumento en obligaciones subordinadas con instituciones financieras del exterior.



Fuentes y usos

Al cierre del primer trimestre de 2009, en términos interanuales, la principal fuente de recursos de las intermediarias fueron las obligaciones con otras instituciones (C\$1,260 millones, principalmente del exterior), seguido de aumento en el patrimonio (C\$1,151 millones) y depósitos del público (C\$563 millones). El destino de estos recursos fue mayoritariamente para financiar aumento de cartera de crédito (C\$1,585 millones) y para mantener adecuados niveles de liquidez (las disponibilidades aumentaron en C\$772 millones).

Fuente y usos de recursos
(millones de córdobas)



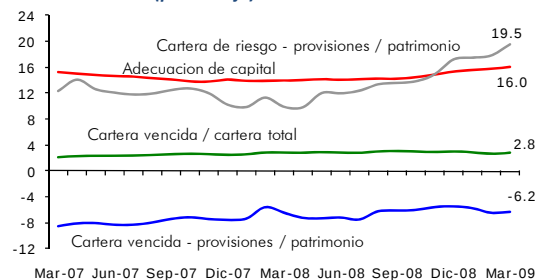
Patrimonio

El patrimonio alcanzó 7,890.3 millones de córdobas, con un aumento interanual de 17.1 por ciento. Este incremento se debió en su mayoría al aumento de resultado acumulado de ejercicios anteriores por 539.2 millones de córdobas. Adicionalmente, el capital social pagado aumentó en 15.8 por ciento, equivalente a 512.3 millones de córdobas. Las reservas patrimoniales fueron destinadas en su totalidad a la constitución de reserva legal requerida por la legislación vigente.

Solvencia

Aún cuando los factores económicos son adversos, los principales indicadores de solvencia de las intermediarias, se mantuvieron a niveles adecuados. La adecuación de capital mejoró considerablemente en 2 puntos porcentuales y se situó en 16 por ciento. Esta mejora se debió en parte al mayor crecimiento de la base de cálculo (21.7%), respecto del crecimiento interanual de los activos ponderados por riesgo (6.2%). El incremento en la base de cálculo se debió en principalmente al aumento de obligaciones subordinadas dentro del capital secundario.

Solvencia (porcentaje)

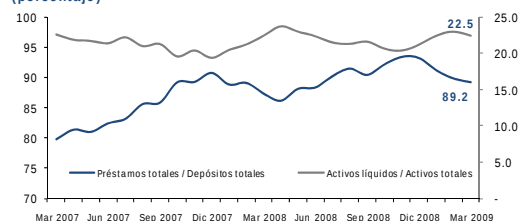


El indicador de cartera vencida menos provisiones sobre patrimonio se situó en -6.2 por ciento, nivel similar a hace un año. No obstante, el indicador de cartera en riesgo menos provisiones sobre patrimonio desmejoró considerablemente al presentar aumento interanual de 9.6 por ciento, situándose en 19.5 por ciento al cierre del trimestre.

Liquidez

La relación de disponibilidades totales sobre activos totales se situó en 22.5 por ciento. Los altos niveles de liquidez se asocian a los menores créditos otorgados dada la coyuntura económica desfavorable y a la estrategia de acumulación de liquidez de las intermediarias. Adicionalmente, las intermediarias presentaron una cobertura de disponibilidades a depósitos del público de 32.5 por ciento.

Indicadores de liquidez (porcentaje)

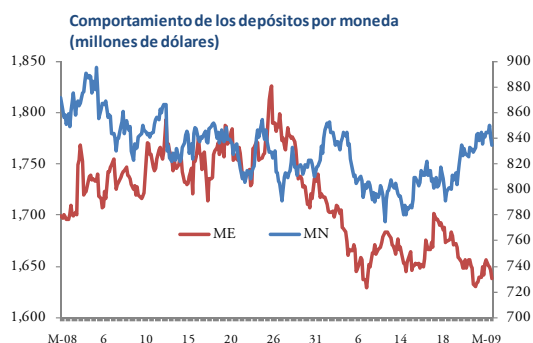


Balance de riesgos

Actualmente las intermediarias financieras están operando en un entorno global adverso y en una coyuntura macroeconómica mucho más débil e incierta que en periodos anteriores. En esta sección se analiza de forma general la exposición de las intermediarias a los principales tipos de riesgos que pudieran afectar su desempeño.

Riesgo cambiario

La alta dolarización de los activos y pasivos de las intermediarias representa una exposición a riesgo de tipo de cambio, principalmente en una economía con déficit de balanza de pagos y que se encuentra altamente dolarizada. La principal fuente de fondeo de las intermediarias son los depósitos del público, los cuales presentan altos niveles de dolarización. A marzo 2009, 66.6 por ciento de los depósitos estaban contratados en moneda extranjera. Si bien los niveles de depósitos mantenidos por el público expresados en dólares presentan una disminución, los depósitos en moneda nacional han aumentado, lo que podría mejorar el descalce cambiario de los pasivos.

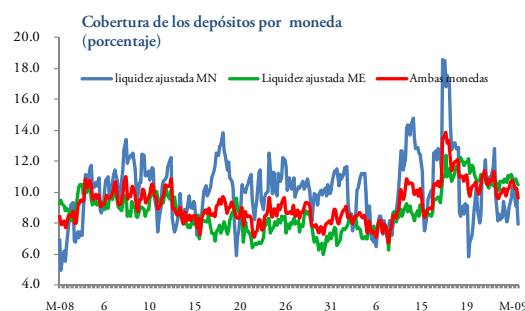


El riesgo cambiario puede materializarse de forma directa o indirecta. El impacto del riesgo cambiario directo estaría determinado por el calce de monedas. Una devaluación del córdoba también impactaría indirectamente en la calidad de la cartera, dado que la mayoría de los deudores no son generadores de moneda extranjera. En ambos casos las intermediarias tendrían que afrontar este

riesgo con el patrimonio, lo cual impactaría directamente en la adecuación de capital.

Riesgo de liquidez

El indicador de liquidez amplio, definido como disponibilidades sobre depósitos se situó en 32.5 por ciento. Si bien este indicador ha aumentado en los últimos trimestres, dada las políticas de alta liquidez de las intermediarias, es recomendable dar seguimiento al indicador de liquidez restringida, que considera únicamente la primera línea de defensa de las disponibilidades ante un shock de liquidez³.



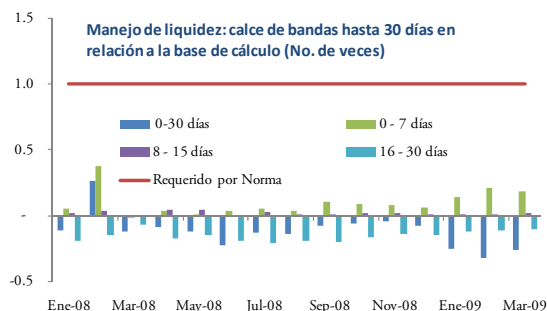
Tomando como referencia la liquidez restringida, se observa que las intermediarias poseen liquidez necesaria para cubrir cerca de 10 por ciento de depósitos a la vista y ahorro (ambas monedas). No obstante, al final del primer trimestre se observó una disminución en este indicador para ambas monedas. Cabe mencionar que el BCN tiene a disposición líneas de asistencia financiera que pueden usar las intermediarias para solventar cualquier problema de liquidez temporal que se les presente.

Al observar el comportamiento de calce de liquidez por banda conforme normativa de la SIBOIF⁴, se

³ El indicador de liquidez restringida incluye únicamente el exceso de encaje, 80 por ciento de caja y 80 por ciento de los depósitos en el exterior. Por el lado de los depósitos se toman únicamente los depósitos a la vista y ahorro.

⁴ La norma sobre gestión de riesgo de liquidez y calce de plazos de la SIBOIF establece que el descalce resultante de las

observa descálces en la banda hasta 7 días plazo. No obstante, estos descálces no son significativos dado que están por debajo del límite establecido por la norma, el cual no puede superar en más de una vez la base de cálculo de capital.



Riesgo de tasa de interés

A marzo de 2009, las intermediarias contaron con 39,312.3 millones de córdobas en concepto de activos sensibles a riesgo de tasas de interés. Por su parte, en los pasivos, el total de deudas sensibles a tasas de interés ascendió a 34,919.5 millones de córdobas, lo que representó una posición larga en 4,392.8 millones de córdobas.

Si bien se presentó una posición larga de forma consolidada, se observaron posiciones cortas en las bandas mayores a 3 meses. La brecha activo-pasivo con vencimientos de 6 a 12 meses presentó una posición corta de 4,029.9 millones de córdobas, mientras que en la banda de vencimientos de 3 a 6 meses la brecha alcanzó una posición corta de 2,490.9 millones de córdobas. La buena cobertura de las bandas con vencimientos de hasta 1 mes y de 1 a 3 meses, compensan por el descálce existente en las bandas con posiciones cortas al observarse la brecha acumulada larga mencionada inicialmente.

bandas de tiempo hasta 30 días, no podrá superar en más de una vez la base de cálculo de capital.

Activos y pasivos sensibles a tasas de interés
Evaluación por bandas de vencimiento

Detalle	Rango	Sistema Financiero	Bancos Comercial	Compañías Financiera
Activos Sensibles Totales	< 1 mes	23,415.5	23,138.4	277.1
	1-3 meses	7,907.5	7,783.5	124.0
	3-6 meses	4,357.8	4,204.3	153.5
	6-12 meses	3,631.5	3,440.7	190.8
Pasivos Sensibles Totales	< 1 mes	13,142.8	12,794.1	348.7
	1-3 meses	7,266.6	7,240.7	25.9
	3-6 meses	6,848.7	6,796.1	52.6
	6-12 meses	7,661.4	7,642.9	18.5
Brecha Por Banda	< 1 mes	10,272.7	10,344.3	-71.6
	1-3 meses	640.9	542.7	98.2
	3-6 meses	-2,490.9	-2,591.7	100.9
	6-12 meses	-4,029.9	-4,202.2	172.3
Brecha Cumulativa	< 1 mes	10,272.7	10,344.3	-71.6
	1-3 meses	10,913.6	10,887.0	26.5
	3-6 meses	8,422.7	8,295.3	127.4
	6-12 meses	4,392.8	4,093.1	299.8

Incluye únicamente aquellos activos y pasivos sensibles a tasas de interés con vencimientos iguales y menores a 1 año. Se asume incremento de 200 pts. base en las tasas de interés.

Fuente: SIBOIF

Bajo este esquema, dada la brecha acumulada positiva entre activos y pasivos, no se esperaría riesgo de pérdidas en el margen de interés neto si se presentase un alza en tasas de interés en 200 puntos base. La reprecación resultante tras un alza en tasas de interés tendría un efecto positivo en los activos sensibles a tasas de interés, al aumentar los ingresos generados por éstos. Por su parte, el nivel de capital de las intermediarias también aumentaría, asumiendo el incremento en el margen de interés neto. No obstante, hay que tomar en cuenta que un incremento en las tasas de interés activa podría incrementar el riesgo de incumplimiento de pago de los deudores.

Conclusiones, tendencias y perspectivas

En este trimestre tanto la economía nacional como el sistema financiero empiezan a resentir los efectos negativos de la crisis internacional, lo que se ha reflejado principalmente en la disminución de la rentabilidad. Se observó una desaceleración en la intermediación financiera tanto en el crédito como en los depósitos, los cuales presentaron tasas de crecimiento reales negativa. Si bien los índices de morosidad se mantienen a niveles similares a trimestres anteriores, hay que tomar en cuenta el saneamiento de cartera que han implementado las intermediarias, así como el incremento en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, que

sugiere que existe riesgo de aumento en los niveles de morosidad, dada la coyuntura actual.

El financiamiento del exterior aumentó nominalmente pero con tendencia decreciente. No obstante, esto no ha conllevado mayor impacto en la liquidez de las intermediarias nicaragüenses. Aún en el contexto adverso, las intermediarias mostraron niveles de solvencia y liquidez aceptables.

En la medida que la crisis internacional se agudiza, la economía real continuará sufriendo los estragos de la misma. Esto se podría traducir en una mayor desaceleración de la intermediación financiera, aumento en los niveles de morosidad, entre otros aspectos, que impactarán negativamente en el desempeño de las intermediarias nicaragüenses.

Desempeño del sector de seguros

Al cierre del primer trimestre del año 2009, las empresas aseguradoras de Nicaragua mostraron un mejor desempeño comparado a marzo 2008. Los activos totales crecieron a una tasa interanual de 21.8 por ciento, mientras que primas totales aumentaron en 18.1 por ciento durante el mismo período. Adicionalmente, sobresalió la reducción de 86.5 por ciento en cartera vencida, factor determinante en la liberación de recursos que contribuyeron al crecimiento de ingresos financieros. Producto de lo anterior, los resultados netos del período (C\$56.5 millones) mostraron un crecimiento interanual de 25.2 por ciento y la rentabilidad patrimonial mejoró a 33.4 por ciento (26.2% en marzo 2008).

El gasto neto en variación de reservas técnicas y matemáticas también contribuyó al resultado final del período. La cuenta variación neta⁵ de reservas de contingencia y de reservas catastróficas disminuyó en 7.4 por ciento, reduciendo el gasto neto en constitución de esas reservas a 6.1 millones de córdobas en marzo de 2009. Adicionalmente, la cuenta variación neta de reservas matemáticas y prima no devengada acumuló flujos por 19.5 millones de córdobas, lo cual representó disminución interanual de 1.5 por ciento.

Otro aspecto relevante fue la reducción de 86.5 por ciento en cartera vencida (C\$1.7 millones). Lo anterior permitió la liberación de 17 millones de córdobas que estaban previamente atados a la reserva de incobrabilidad de cartera de créditos y otros deudores. Dichos ingresos, propiciaron el aumento de 103.7 por ciento en ingresos financieros netos (C\$28.1 millones), lo que a su vez impactó favorablemente en los indicadores de rentabilidad.

⁵ Un aumento en cuentas de reservas constituye un gasto, ya sea por contrataciones nuevas, según lo que dicta la normativa, o para cubrir el faltante de un siniestro subestimado. Cualquier excedente entre reservas previamente estimadas y el gasto real para indemnizar el siniestro se considera un ingreso por variación de reservas. En períodos anteriores, el gasto por variación de reservas ha sido mayor que el ingreso por variación de reservas.

Durante el primer trimestre, las pólizas de seguros fueron canalizadas a través de cinco empresas, de las cuales tres operan como sociedades privadas y están ligadas a grupos financieros nacionales, cuyos giros de negocios se centran en la banca comercial. La cuarta empresa pertenece a un grupo financiero internacional, concentrado en operaciones de seguros internacionales, mientras que la quinta aseguradora opera como ente autónomo del gobierno. Esta última, INISER, mantuvo la mayor participación en el mercado (48.5%), medido por activos totales. Por otro lado, Seguros AMERICA mostró un mayor dinamismo, al aumentar su participación de mercado de 19.5 por ciento en marzo de 2008 a 20.9 por ciento en marzo de 2009.

Aseguradoras de Nicaragua

	Grupo Financiero	Participación de Mercado	
		Por Activos	Por Primas
INISER	Ente autónomo gubernamental	47.1%	34.8%
Seguros América, S.A	Grupo Financiero BAC	20.9%	25.8%
Seguros LAFISE, S.A.	Grupo LAFISE, S.A.	16.6%	15.1%
Metropolitana, S.A.	Grupo Financiero ASSA	9.3%	17.0%
Seguros Mundial, S.A.	Grupo Mundial	6.1%	7.4%

Fuente: SIBOIF

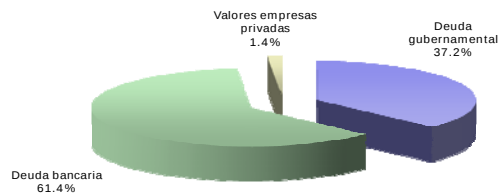
Las aseguradoras prestan sus servicios a través de 17 sucursales. Adicionalmente, existen 52 sociedades de corretaje y agencias de seguros autorizadas, así como 25 corredores individuales autorizados.

Activos

Al final de marzo de 2009, el sector asegurador de Nicaragua presentó activos por 3,000.6 millones de córdobas, creciendo a una tasa interanual nominal de 21.8 por ciento. Los activos estuvieron constituidos mayormente por inversiones (58.5%), las que alcanzaron un saldo de 1,761.3 millones de córdobas. Del saldo anterior, los títulos de deuda bancaria fueron las de mayor relevancia, al acumular un saldo de 1,081.8 millones de córdobas, 61.4 por ciento del total de inversiones. Seguidamente, valores de deuda gubernamental presentaron un saldo de 654.5 millones de córdobas, el equivalente a 37.2 por ciento del total de inversiones. Por su parte, valores de empresas

privadas alcanzaron la suma de 25 millones de córdobas.

Estructura de inversiones netas
Marzo 2009
(Participación porcentual)



Las inversiones de las aseguradoras presentaron un rendimiento promedio de 8.5 por ciento. Este rendimiento fue impulsado principalmente por las inversiones en títulos del gobierno al presentar éstos un rendimiento promedio de 10.7 por ciento. Adicionalmente, las inversiones en deuda bancaria alcanzaron un rendimiento promedio de 7.5 por ciento, mientras que inversiones en empresas privadas tuvieron un rendimiento promedio de 4.1 por ciento.

Los rubros deudores por primas y otros deudores alcanzó un saldo de 527.8 millones de córdobas, lo cual representó 17.6 por ciento de los activos totales. La cuenta instituciones reaseguradoras y re-afianzadoras presentó un total de 333.4 millones, que mostró crecimiento interanual de 76.9 por ciento y representó 11.1 por ciento de los activos totales.

Por otro lado, la cartera de créditos neta acumuló un saldo de 66.8 millones de córdobas, de los cuales 41.4 millones fueron créditos hipotecarios y 14.4 millones se colocaron como créditos con garantía de pólizas. Cabe destacar que la cartera en mora se redujo a 8.1 por ciento de la cartera bruta (22.5% en marzo 2008). La mejora se debió en parte a la reestructuración de créditos por 6 millones de córdobas. Lo anterior dejó un saldo de cartera en mora de 1.7 millones de córdobas y, consecuentemente, el saldo de provisiones para cartera vencida (C\$7.6 millones) disminuyó en 24.3 por ciento respecto a marzo 2008. Por otra

parte, el saldo promedio de los últimos doce meses de cartera bruta de las aseguradoras mostró un rendimiento promedio de 14.5 por ciento.

Pasivos

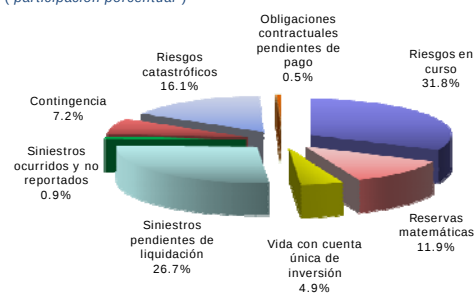
Reservas técnicas y matemáticas
(millones de córdobas)

	Mar 07	Mar 08	Mar 09
Reservas	1,164.9	1,387.9	1,713.2
Riesgos en curso	598.3	623.6	545.4
Vida	250.2	205.8	63.4
Accidentes personales	45.8	17.3	19.6
Salud		43.4	46.5
Patrimoniales	297.9	266.7	300.7
Obligacionales		85.2	108.2
Fianzas	4.5	5.2	7.0
Matemáticas	0.0	9.0	204.4
Vida con cuenta única de inversión	0.0	86.7	84.1
Siniestros pendientes de liquidación	272.9	306.9	457.3
Siniestros ocurridos y no reportados	0.0	6.5	15.8
Contingencia	77.0	104.4	122.6
Riesgos catastróficos	216.7	243.2	275.1
Oblig. contract. pendientes de pago	0.0	7.5	8.4

Fuente: SIBOIF

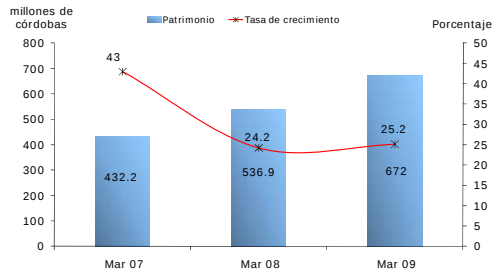
Las aseguradoras alcanzaron un saldo en cuentas pasivas de 2,328.6 millones de córdobas. Las reservas técnicas y matemáticas aportaron 73.6 por ciento, equivalente a 1,713.2 millones de córdobas. Del total de reservas, sobresalieron las de riesgos en curso con un saldo de 545.4 millones de córdobas, seguido por las reservas para siniestros pendientes de liquidación, las que acumularon un saldo de 457.3 millones de córdobas. Las reservas totales mostraron un crecimiento interanual de 23.4 por ciento.

Estructura de reservas técnicas y matemática
(participación porcentual)



Patrimonio

Crecimiento del patrimonio



Al 31 de marzo de 2009, el patrimonio del sector asegurador se ubicó en 672 millones de córdobas. Este saldo fue superior en 25.2 por ciento respecto al año anterior debido principalmente al aumento en resultados del período (C\$70.7 millones), los que crecieron a una tasa interanual de 25.2 por ciento, aunado al aumento de 55.2 por ciento en resultados acumulados de períodos anteriores (C\$254 millones). El aumento en ambas partidas fue impulsado por el buen desempeño operativo, así como por los ingresos generados por activos financieros.

Fuentes de ingreso

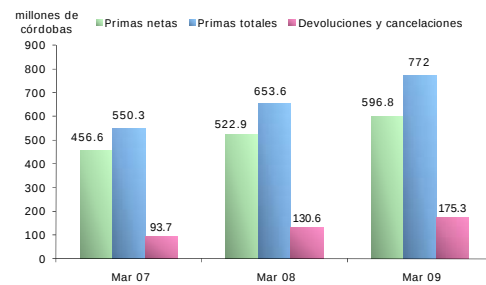
Ingresos de compañías aseguradoras (millones de córdobas)

	Mar 07	Mar 08	Mar 09
Ingresos totales	747.6	848.1	1,039.1
Primas	550.3	653.6	772.0
Siniestros y gastos recuperados	39.0	37.2	71.2
Comisiones. y part. por cesiones	40.1	42.3	44.7
Variación en reservas de retención	36.5	48.4	53.5
Productos varios	34.7	7.3	6.1
Variación en el tipo de cambio	22.9	28.4	33.6
Productos financieros	24.0	31.0	57.9

Fuente: SIBOIF

Los ingresos de las aseguradoras sumaron un total de 1,039.1 millones de córdobas y su crecimiento interanual fue de 22.5 por ciento. Las primas totales constituyeron la principal fuente de ingresos, con flujos de 772 millones de córdobas. A marzo de 2009, las primas totales mostraron un crecimiento interanual de 18.1 por ciento.

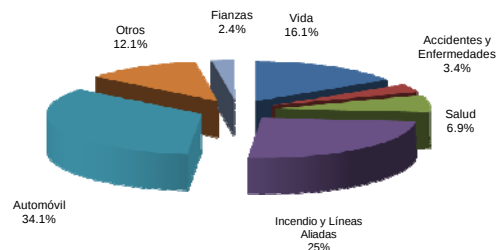
Primas totales, devoluciones y cancelaciones, y primas netas



Los ingresos por primas se vieron afectados negativamente por devoluciones y cancelaciones, las que alcanzaron 175.3 millones de córdobas. Con lo anterior, el ingreso neto por primas fue de 596.8 millones de córdobas, alcanzando una tasa de crecimiento de 14.1% respecto a marzo de 2008.

Las primas del ramo automóvil contribuyeron con 203.7 millones de córdobas, cantidad equivalente a 34.1 por ciento del total de primas netas. Por otra parte, el rubro incendio y líneas aliadas presentaron primas netas por 149 millones de córdobas, mientras que los ingresos de primas por seguros de vida igualaron 96.1 millones de córdobas.

Estructura de primas netas Marzo 2009 (participación porcentual)



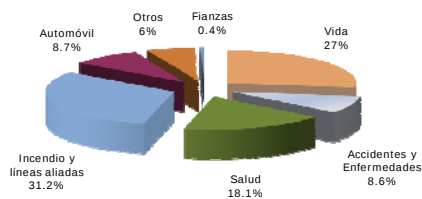
Sumas aseguradas⁶

Al finalizar marzo de 2009, las aseguradoras pactaron un total de 684.5 mil millones de córdobas en concepto de sumas aseguradas,

⁶ Suma asegurada es la cantidad máxima por la cual es responsable la aseguradora, y a la cual el asegurado tiene derecho para la cobertura de pérdidas y reposición del bien o persona asegurada, según lo estipulado en la póliza.

aumentando 4.9 por ciento respecto a marzo de 2008. En pólizas de incendio y líneas aliadas se pactó la suma de 213.8 mil millones de córdobas, mientras que en pólizas de vida se pactó la cantidad de 184.7 mil millones de córdobas.

Sumas aseguradas por tipo de póliza
Marzo 2009
(participación porcentual)



Siniestralidad neta⁷ del sector

El total de pérdidas netas ocurridas durante el primer trimestre del año ascendió a 215.9 millones de córdobas, mayor en 41.2 por ciento que hace un año. El aumento en la siniestralidad se dio mayormente en el rubro automóvil, con pérdidas por 107.1 millones (mayor en 21.8% que marzo 2008) y en el rubro otros, el cual registró pérdidas por 29.8 millones (mayor en 1.4 veces que en marzo 2008). Por su parte, las pérdidas en el rubro vida alcanzaron 26.8 millones, sin embargo, estas fueron menor en 9.9 por ciento respecto hace un año. El total de pérdidas netas acontecidas representaron 36.2 por ciento de primas netas emitidas por las aseguradoras.

Índice de siniestralidad

Índice de siniestralidad
(millones de córdobas)

	Mar 07	Mar 08	Mar 09
Gastos por obligaciones contractuales	138.3	154.5	216.9
Primas netas	456.6	522.9	596.8
Obligaciones contract. / primas netas	30.3%	29.6%	36.3%

Fuente: SIBOIF

⁷ La siniestralidad neta son las pérdidas ocurridas y cubiertas por la póliza de seguros, incluyendo pérdidas incurridas en participaciones de reaseguros y re-afianzamientos, menos salvamentos y recuperaciones de bienes siniestrados.

El índice de siniestralidad, medido por la relación gastos de indemnizaciones sobre primas netas, se ubicó en 36.3 por ciento durante marzo de 2009, mostrando un deterioro respecto a marzo de 2008 (29.6% por ciento). La desmejora en el indicador obedece al aumento de 27.9 por ciento en gastos por obligaciones contractuales del rubro incendio y líneas aliadas (C\$100.9 millones), así como el aumento de 81.8 por ciento en gastos para el rubro de seguros obligatorios (C\$46.8 millones).

Rentabilidad

Al finalizar el primer trimestre de 2009, las aseguradoras mostraron una desmejora en su rentabilidad operativa, ubicándose en 11.4 por ciento durante marzo 2009. El deterioro interanual de 2 puntos porcentuales se debió principalmente al aumento de 40.3 por ciento en la siniestralidad bruta (C\$216.9 millones) comparado a marzo 2008. Adicionalmente, gastos administrativos (C\$96.3 millones) crecieron en 14.6 por ciento, mayormente por el aumento de 26 por ciento en prestaciones laborales (C\$16.4 millones), así como el aumento de 19.7 por ciento en remuneraciones (C\$36.6 millones) respecto a marzo 2008.

Rentabilidad neta
(porcentaje)

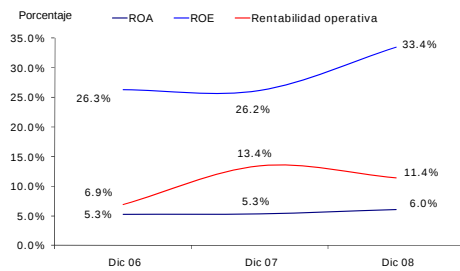
	Mar 07	Mar 08	Mar 09
Retorno al activo, ROA	5.3	5.3	6.0
Retorno al patrimonio, ROE	26.3	26.2	33.4
Rentabilidad operativa	6.9	13.4	11.4

Fuente: SIBOIF

Por otro lado, a marzo de 2009 la rentabilidad del patrimonio se situó en 33.4 por ciento, presentando una mejora respecto a marzo de 2008 (26.2%). El incremento en la rentabilidad se debió principalmente a la liberación de 17 millones de córdobas de provisiones para incobrabilidad de créditos. Estos ingresos fueron liberados debido a la reducción de 86.5 por ciento de la cartera vencida de las aseguradoras (C\$1.7 millones). Adicionalmente, inversiones en deuda bancaria

(C\$1,081.8 millones) aportaron ingresos por la suma de 19.7 millones de córdobas, flujo superior en 58.5 por ciento que en marzo 2008. Por su parte, inversiones en deuda del gobierno mostraron ingresos financieros por 16.3 millones de córdobas, reforzando así los resultados netos del período.

Rentabilidad de las aseguradoras



Conclusiones

Al cierre del primer trimestre, el sector asegurador se destacó sobre las demás industrias participantes en el sistema financiero nicaragüense. Contrario al sector bancario, los activos de las aseguradoras lograron un crecimiento interanual nominal de 21.8 por ciento, con lo que elevaron su promedio de tres años a 20.3 por ciento. De igual modo, el ingreso de primas totales creció en 14.1 por ciento comparado hace un año. Finalmente, la rentabilidad de las aseguradoras mantuvo una tendencia positiva debido a los ingresos generados por inversiones en títulos valores públicos y privados.

Desempeño del mercado de valores

Al mes de marzo de 2009 operaban en Nicaragua seis puestos de bolsa: Provalores, Bac Valores, Lafise Valores, Invercasa, Invernic, y Citi-Valores, cinco de ellos relacionados con instituciones bancarias. Durante el periodo enero-marzo de 2009, Provalores y Lafise fueron los puestos de bolsa más activos por el lado comprador (61.4%) del volumen negociado, de igual forma, los puestos que gestionaron la mayor parte del volumen transado por el lado vendedor fueron Provalores y Lafise (52.0%).

Participación porcentual de operaciones en BVN por puesto (en porcentaje)

Puesto Vendedor	Puesto comprador						Total
	BAC Valores	Invercasa	Citivalores	Invernic	Lafise	Provalores	
BAC Valores	0.1	1.0	0.0	0.3	0.1	12.5	14.0
Invercasa	0.1	11.3	0.1	0.0	0.5	0.0	12.1
Citivalores	0.1	3.2	1.7	0.1	0.4	0.0	5.5
Invernic	0.5	1.1	0.4	8.0	6.5	0.1	16.5
Lafise	0.3	2.1	0.5	2.7	2.4	23.4	31.4
Provalores	0.4	0.2	1.0	3.4	15.4	0.2	20.6
Total	1.6	18.8	3.6	14.6	25.2	36.2	100.0

Fuente: SIBOIF

Durante el primer trimestre de 2009, al igual que en periodos anteriores, las emisiones públicas predominaron en los volúmenes negociados (MHCP y BCN) con 99.6 por ciento, por otro lado el sector privado representó el remanente 0.41 por ciento (Tip-Top Comercial, Delipollo y Credifactor) del total transado.

Comportamiento global

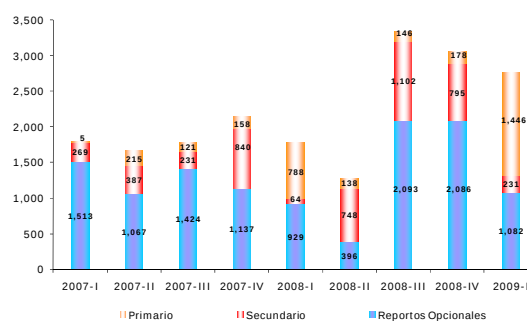
Durante el primer trimestre de 2009, la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN) experimentó un alza de 54.9 por ciento en el volumen de operaciones, comparado con el mismo trimestre del año anterior, al negociar 2,758.6 millones de córdobas. Este aumento se debió a mayores volúmenes negociados en los mercados primario y reportos opcionales, los cuales representaron, con respecto al volumen total negociado, 52.4 y 39.2 por ciento respectivamente.

El mercado primario obtuvo una tasa de crecimiento de 83.5 por ciento con respecto al trimestre del año pasado, lo cual obedeció a que el Banco Central de Nicaragua (BCN) adoptó una

política de operaciones de mercado abierto dinámica representando un 98.9 por ciento del total negociado en el mercado primario.

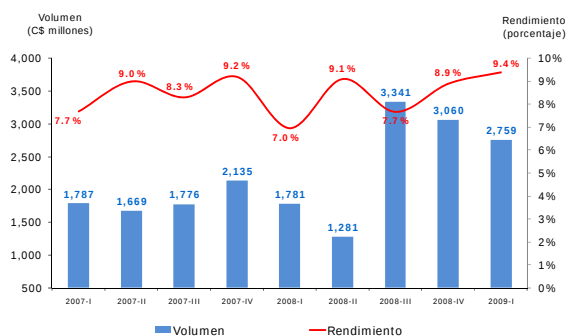
Por otro lado, el mercado reportos opcionales obtuvo un crecimiento de 16.5 por ciento con respecto al primer trimestre del año pasado. Esto podría ser el resultado que algunas de las empresas financieras y no financieras continuaron gestionando liquidez temporal en la medida que se dificultaron líneas de créditos de corto plazo del exterior.

Volumen negociado en la bolsa de valores (en millones de córdobas)



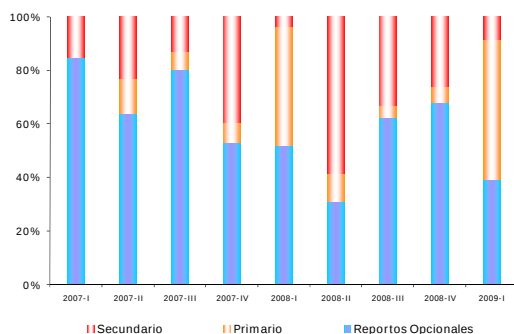
El rendimiento ponderado de las operaciones en la BVN se situó en 9.38 por ciento durante el primer trimestre de 2009, mostrando un incremento de 2.4 puntos porcentuales con respecto al mismo trimestre del año anterior. Este incremento se debió principalmente a la concentración de las operaciones en los mercados primarios y reportos opcionales, los cuales presentaron un rendimiento promedio ponderado de 9.5 y 8.7 por ciento respectivamente. Estos rendimientos fueron superiores a los del primer trimestre del año pasado (8.1 y 5.69 por ciento respectivamente). Por otro lado, el mercado secundario mostró un rendimiento promedio ponderado de 11.8 por ciento.

Tasa de rentabilidad y volumen transado
(en porcentaje y millones de córdobas)



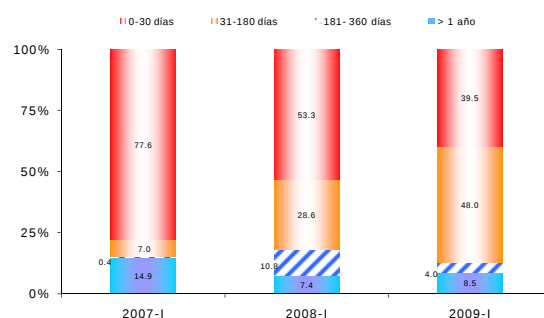
En cuanto a la distribución de las transacciones por tipo de operaciones, durante el primer trimestre de 2009, las operaciones en el mercado primario representaron 52.4 por ciento, seguidamente mercado reportos opcionales tuvo una participación combinada de 39.2 por ciento del total y finalmente, el mercado secundario representó 8.4 por ciento del total de las transacciones.

Composición del volumen negociado en la bolsa de valores
(en porcentaje)



En lo que respecta al plazo de las transacciones, 39.5 por ciento se realizó a plazos de hasta 30 días, en este plazo se concentraron operaciones de corto plazo dentro del mercado de reportos opcionales, la mayoría fueron transados con BPI. Por otro lado, 48.0 por ciento fue negociado a un plazo entre 31 a 180 días, principalmente transacciones con letras del BCN.

Plazo de instrumentos negociados en la bolsa de valores
(porcentaje)

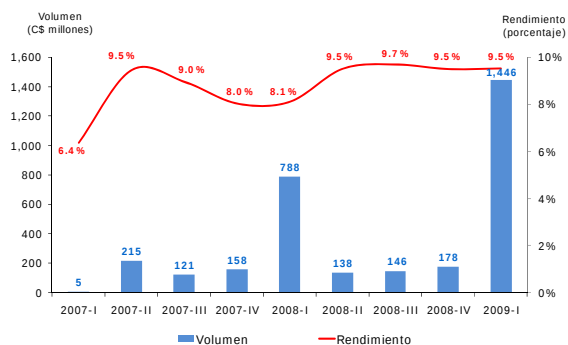


Durante este trimestre 79.1 por ciento del volumen de recursos negociados en la bolsa de valores fueron en córdobas, superior al mostrado durante el mismo periodo en el año anterior (65.4%). Por emisor, 99.6 por ciento del monto transado fue con títulos emitidos por el sector público, proporción que se ha mantenido estable durante los últimos años.

Operaciones en el mercado primario

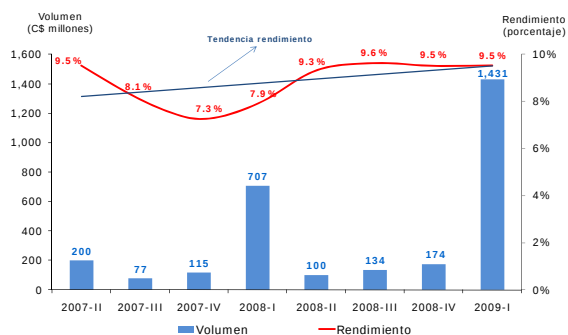
Durante el primer trimestre de 2009, el mercado primario registró 1,446 millones de córdobas en volumen transado. La mayor parte de este volumen (C\$1,430.6 millones) correspondió a emisiones del Banco Central de Nicaragua, que representó 98.9 por ciento del volumen en este mercado. El MHCP concentró 0.44 por ciento del volumen (C\$4.4 millones). Los emisores privados negociaron 10.8 millones de córdobas en este mercado que fueron emisiones de Deli Pollo, S.A. y Credifactor. Al igual que los títulos valores del estado, los valores emitidos por el sector privado fueron en su totalidad instrumentos de renta fija.

Mercado primario: tasa de rentabilidad y volumen transado (en porcentaje y millones de córdobas)



En lo que respecta al rendimiento promedio devengado por los instrumentos emitidos en el mercado primario, éste ascendió a 9.5 por ciento (8.1% hace un año). El aumento en las tasas de rendimiento se debe en parte a la tendencia ascendente en los rendimientos de títulos BCN. Respecto al plazo promedio ponderado, se ubicó en 124 días (232 días durante el mismo período del año anterior).

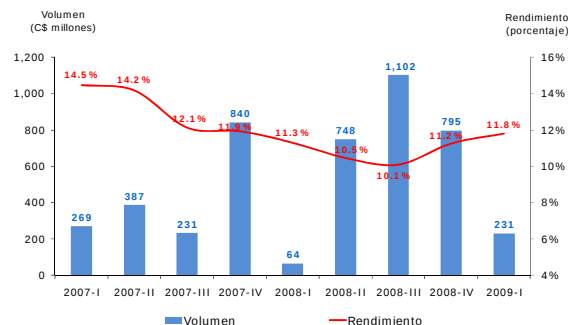
Letras BCN: Tasa de rentabilidad y volumen transado (en porcentaje y millones de córdobas)



Operaciones en el mercado secundario

El mercado secundario de la bolsa de valores de Nicaragua típicamente ha sido dominado por títulos emitidos por el gobierno. Durante el primer trimestre de 2009 el volumen negociado en este mercado fue de 231 millones de córdobas, todo fue transado con BPI (incluyendo el título en sí, los cupones, y amortizaciones). Los volúmenes negociados en este mercado mostraron un crecimiento interanual de 259 por ciento.

Mercado secundario: Tasa de rentabilidad y volumen transado (en porcentaje y millones de córdobas)



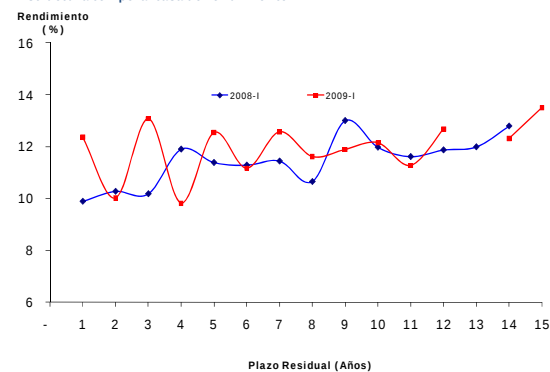
Se observa una tendencia al alza en los rendimientos de los volúmenes negociados en el mercado secundario. En lo que respecta al rendimiento promedio de BPI, éste se ubicó en 11.8 por ciento (11.3% durante el año 2008). Esto obedece a una concentración en el volumen emitidos en el 2008 (28.6 por ciento del total).

Mercado Secundario: Transacciones de BPI (Monto y Rendimiento)

Emisión	I Trim. 2009		I Trim. 2008	
	C\$	%	C\$	%
Total	230.6	11.8	64.3	11.3
1993	-	-	0.2	11.4
1994	1.7	13.9	1.2	9.9
1995	2.9	12.4	9.2	10.3
1996	38.7	10.0	1.2	10.2
1997	0.4	13.1	0.2	11.9
1998	3.6	9.8	11.7	11.4
1999	18.3	12.5	7.9	11.3
2000	19.6	11.2	5.2	11.4
2001	31.4	12.6	9.5	10.7
2002	15.9	11.6	0.0	13.0
2003	2.6	11.9	4.0	12.0
2004	5.2	12.2	0.3	11.6
2005	2.8	11.3	4.6	11.9
2006	6.0	12.7	3.5	12.0
2007	-	-	5.4	12.8
2008	81.3	12.3	-	-
2009	0.2	13.5	-	-

Nota: incluye el título en sí, amortizaciones y cupones.

Estructura temporal tasa de rendimiento BPI

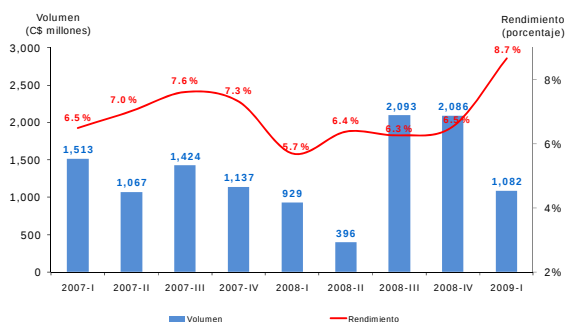


Analizando las transacciones de BPI por fecha de emisión, las emisiones realizadas en 1996, 1999, 2000, 2001, 2002 y 2008 resultaron por amplia ventaja las más bursátiles del mercado durante el primer trimestre del año 2009, representando 89.0 por ciento del volumen transado. En cambio, las emisiones del 1994, 1997 y 2009 fueron las menos bursátiles.

Reportos opcionales

Las operaciones de reportos opcionales en su conjunto ascendieron durante el primer trimestre de 2009 a 1,082.1 millones de córdobas. En el primer trimestre de 2009 se muestra un incremento interanual de 16.5 por ciento en el volumen negociado. Este incremento se explica en parte por la demanda de liquidez en el mercado nacional, lo que podría estar relacionado con la crisis financiera mundial.

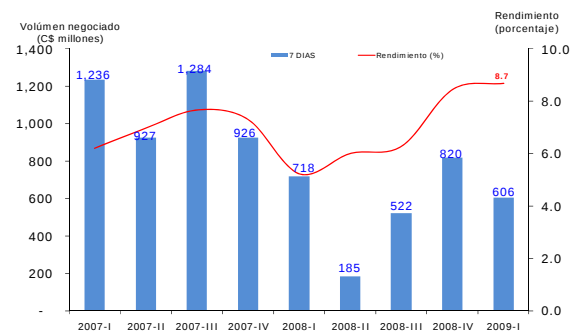
Mercado de opciones y reportos: Tasa de rentabilidad y volumen negociado (en porcentaje y millones de córdobas)



La mayor parte de las operaciones en este mercado se realizaron en dólares, las cuales representaron 52.3 por ciento del monto total transado durante el primer trimestre 2009. En cuanto al plazo, las operaciones de reportos opcionales se concentraron en transacciones de 1 a 7 días (55.1% de las transacciones totales durante el primer trimestre 2009 contra 77.4% un año antes), seguido por transacciones de 7 a 15 días (31.4%). Se mantuvo una alta concentración en los requerimientos de liquidez de muy corto plazo, aunque los volúmenes negociados fueron menores que en el primer trimestre del año anterior (C\$ 596.0 millones en el

primer trimestre de 2009 contra C\$ 718.0 millones en el mismo trimestre del año anterior). Finalmente, la rentabilidad de las operaciones hasta 7 días se ubicó en 8.7 por ciento durante el primer trimestre de 2009 (344 puntos base por encima de lo registrado durante el mismo período en 2008).

Tasa de rentabilidad y volumen en mercado de opciones y reportos hasta 7 días (en porcentaje y millones de córdobas)



Niveles de profundización financiera en Nicaragua

Jimmy Cárdenas Cordero⁸

Introducción

La literatura financiera, así como diversos estudios empíricos en varios países evidencian la existencia de una relación positiva entre profundización financiera y desarrollo económico⁹. Estos estudios concluyen que las economías con mayor profundidad financiera han experimentado mayor crecimiento económico en comparación con las que presentan menor grado de desarrollo financiero. También se ha encontrado evidencia empírica que sustenta que un mayor acceso de los grupos poblacionales de menor ingreso a los servicios financieros, pueden contribuir a la disminución de la pobreza y una mejor distribución del ingreso. Estas relaciones tienen su fundamento en que el uso de servicios financieros conlleva a una adecuada canalización de ahorros hacia actividades productivas, así como al establecimiento de un eficiente sistema de pagos que facilita las transacciones entre agentes económicos y un adecuado monitoreo de los riesgos empresariales. Esto fomenta el interés por contar con sistemas financieros desarrollados y estables.

El presente artículo tiene como objetivo medir el nivel de desarrollo y profundización financiera que ha experimentado Nicaragua en los últimos años. Para tal fin, se presentan y analizan indicadores de profundización financiera y de acceso a servicios financieros mediante canales tradicionales. También se muestra una comparación de los

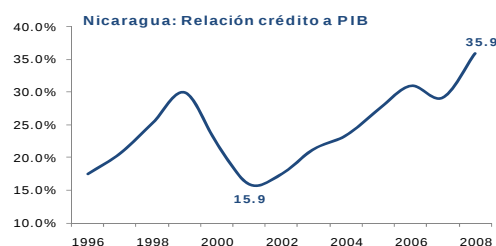
principales indicadores de profundización con el resto de la región latinoamericana. Finalmente, se abordan los obstáculos a la bancarización.

Dada las limitaciones de información disponible, este artículo se centra en el análisis de los niveles de bancarización que se ha alcanzado a través de entidades financieras supervisadas, dando seguimiento a indicadores tradicionales. No obstante, también se incluye dentro del análisis el comportamiento de otros agentes financieros que inciden en el nivel de profundización y desarrollo financiero, particularmente la Bolsa de Valores y las Instituciones de Micro Finanzas (IMF).

Nivel de profundización financiera de la banca

Durante el periodo de finales de los 90 hasta 2001, el sistema financiero fue impactado por las quiebras de bancos que tenían alta participación de mercado. Este proceso culminó con la quiebra de Banic en 2001. A partir de ese año el sistema financiero ha sido caracterizado por su estabilidad y alto dinamismo en la economía nicaragüense.

La forma tradicional de medir el grado de profundización financiera es a través de la relación crédito al sector privado como porcentaje del PIB¹⁰ (indicador de bancarización). En Nicaragua, Esta relación ha experimentado un aumento significativo en los últimos 8 años ya que el crédito como porcentaje del PIB pasó de 15.9 en 2001 a 35.9 por ciento en 2008.



⁸ El autor pertenece a la Unidad de Estudios Financieros del BCN y agradece los aportes de sus integrantes. Todos los comentarios expresados son responsabilidad del autor y no reflejan necesariamente la posición del BCN.

⁹ En los trabajos de Beck et al (2000) y Rajan y Zingales (1998) se analiza a detalle la relación entre profundización financiera y crecimiento económico.

¹⁰ En la literatura esta relación se conoce generalmente como indicador de bancarización.

El resultado de esta mejora se debe en parte a factores estructurales y cíclicos. Dentro de los principales factores estructurales destacan el ingreso de la banca extranjera, lo cual de alguna manera ha facilitado y dinamizado el acceso al crédito del exterior, principalmente de casas matrices que en parte se ha canalizado a créditos domésticos. Por ejemplo, a diciembre 2008 los saldos de deuda de los bancos que operan en Nicaragua con las casas matrices del exterior, representaron 10.9 por ciento de los pasivos totales de las intermediarias con el exterior. Adicionalmente, la mejora del marco legal y normativo ha sido otro factor estructural importante en el desarrollo del mercado financiero por cuanto impacta en la confianza de los ahorrantes de depositar su dinero en las instituciones financieras. Los factores cíclicos también pueden haber impactado el crecimiento del crédito. En este sentido, dada la prociclicidad de los sistemas financieros, la demanda pudo ser estimulada, entre otros factores, por el descenso de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales.

Profundización financiera (crédito al sector privado/PIB)

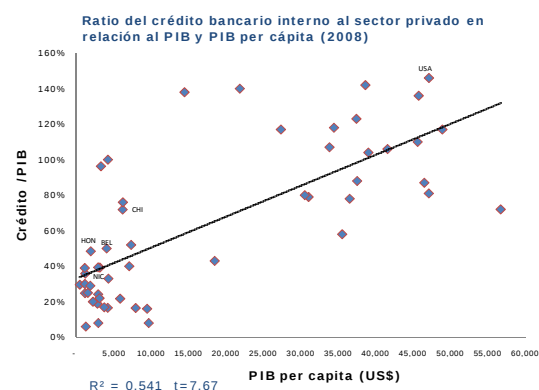
Región	Porcentaje
América Latina y Caribe	32 %
Europa	98 %
Asia del Este	130 %
Estados Unidos	200 %

Fuente: ALIDE

Al cierre de 2008 Nicaragua presentó una relación de créditos al sector privado a PIB de 35.9 por ciento, por encima del promedio de América Latina y el Caribe. No obstante, tanto Nicaragua como el resto de la región latinoamericana muestran niveles de desarrollo financiero bajos, en comparación con las economías desarrolladas y de otros países con PIB per cápita similar. Tal y como se muestra en el cuadro anterior, las brechas son bastantes amplias.

Otra forma tradicional de medir el grado de

profundización financiera es tomar como referencia la relación crédito al sector privado a PIB y PIB per cápita. En este indicador tanto Nicaragua como a la mayoría de países latinoamericanos se sitúan por debajo de la línea de regresión ajustada para 52 países, lo cual evidencia el bajo nivel de profundización de la región.



Acceso a servicios financieros

Además del indicador tradicional de profundización financiera, se sugiere dar seguimiento y análisis a otros indicadores que complementan el nivel de acceso de la población en general a los servicios financieros. Dada la información disponible, se analizó el nivel de acceso a servicios financieros tomando como referencia el número de sucursales y agencias y ATMs.

Algunos indicadores del sector bancario en Centroamérica (2008)

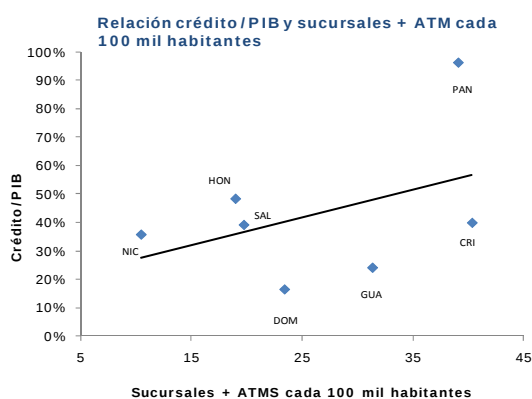
País	Número bancos comerciales	No. sucursales y agencias	ATMs	Sucursales y agencias cada 100 m. habit.	Habit. x ATM
Costa Rica	15	505	1,309	11	3,438
El Salvador	12	378	1,046	5	6,901
Guatemala	19	2536	1,746	19	7,829
Honduras	18	824	638	11	12,080
Nicaragua	8	303	290	5	19,548
Rep. Dom.	12	656	1,495	7	6,151
Panamá	45	496	793	15	4,161
Región	129	5698	7,317	11	7,006

Fuente: FELABAN-CMCA

Como se observa en el cuadro anterior, Nicaragua está por debajo del promedio de la región centroamericana en cuanto a sucursales y agencias y número de ATMs por habitante. La red

financiera de intermediarias supervisadas cuenta con 5 sucursales por cada 100 mil habitantes, lo cual es bajo comparado con el promedio de 11 sucursales para la región centroamericana.

Si bien la red de cajeros automáticos ha aumentado en los últimos años (pasó de 205 en 2006 a 290 en 2008), Nicaragua presenta el índice más bajo de la región en cuanto a cobertura de la población. A diciembre 2008 la relación habitante por cada ATM fue de 19,548, muy por encima del promedio de la región que fue de 7,006 habitantes por ATM. Cabe señalar que toda la región presenta indicadores de acceso rezagados en comparación con los países desarrollados, los cuales presentan un promedio de entre 600-800 habitantes por ATM.



Desarrollo de la Bolsa

En la sección anterior se observa que Nicaragua está rezagada con respecto al desarrollo del sector bancario. Este rezago es mayor si se toma en cuenta que otros países de la región presentan mercados de valores más desarrollados, que incluyen mayor participación del sector privado.

Operaciones bolsas de valores a PIB (2008)*

País	Porcentaje
Costa Rica	157%
Guatemala	62%
El Salvador	60%
Honduras	14%
Nicaragua	8%

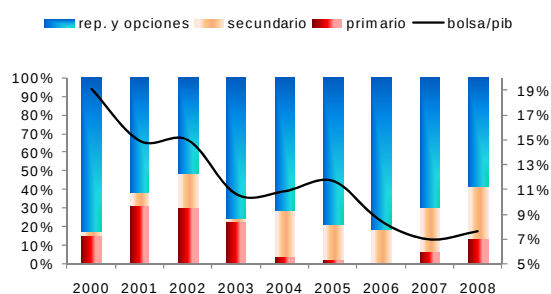
Fuente: Bolsas de Valores de cada país

*Datos de PIB preliminares

Como se observa en el cuadro anterior, las operaciones en la bolsa de valores de Nicaragua (BVN) representaron únicamente 8 por ciento del PIB, muy por debajo de sus pares centroamericanos. Costa Rica presenta la bolsa de valores más desarrollada en la región, en donde las operaciones del sector privado representaron 11.5 por ciento de las operaciones totales en bolsa.

En el caso de la BVN, las operaciones del sector privado son mínimas (0.03% del total de transacciones). El mercado de valores en Nicaragua se caracteriza por transacciones de títulos públicos (principalmente BPI) y mercado de liquidez de los bancos (reporto y opciones). Al cierre de 2008 las transacciones con títulos públicos representaron 99.97 por ciento de las operaciones en bolsa, a la vez que las operaciones en el mercado de liquidez sumaron 46.8 por ciento de las operaciones totales. Esto demuestra el poco nivel de desarrollo del mercado bursátil en Nicaragua.

Operaciones BVN por mercado y como porcentaje del PIB



Cobertura del sector de micro-finanzas

En Nicaragua, al igual que el resto de Centroamérica se observa que las instituciones especializadas en otorgar crédito a las microempresas (IMF), han tomado auge en los últimos 10 años. Las IMF proveen servicios financieros a los sectores que no reúnen los requisitos mínimos para tener acceso a los créditos y otros servicios de la banca regulada. En América latina se estima que los créditos otorgados a este sector totalizaban cerca de 4 mil millones de dólares a 2006¹¹. No obstante, su participación en el sistema financiero es relativamente pequeña.

Los datos estadísticos de RedCamif muestran que las IMF asociadas a redes nacionales de cada país de la región centroamericana, atienden a un número significativo de clientes. Las IMF nicaragüenses sobresalen en proporcionar créditos a la población que no tiene acceso a la banca regulada.

Principales indicadores de Microfinancieras (IMF) 2008

País	IMF afiliadas	Clientes	Cartera (millones US\$)	Cartera / PIB
Guatemala	17	167,332	92.9	0.24 %
El Salvador	11	91,616	127.8	0.58 %
Honduras	23	181,674	171.3	1.20 %
Nicaragua	19	354,974	234.2	3.62 %
Costa Rica	17	19,691	76.7	0.24 %
Panamá	10	23,189	69.5	0.37 %
Total	97	838,476	772.4	0.59 %

Fuente: Estimaciones Redes Nacionales de Microfinanzas, 2008 (RedCamif)

En el caso de Nicaragua, las IMF ofrecen servicios financieros en áreas geográficas donde las intermediarias reguladas tienen poca presencia, principalmente la región de occidente y norte del país. Esto ha contribuido en parte a que la población de esta área tenga acceso a servicios financieros no proporcionados por la banca regulada

¹¹ Berguer, Goldmark, y Miller-Sanabria realizan un estudio detallado sobre el impacto de las microfinanzas en latinoamérica en su libro "An Inside View of Latin American Microfinance," publicado por el BID en 2006

Distribución geográfica de sucursales

Departamento	Reguladas	IMF
Nueva Segovia	8	16
Madriz	2	8
Estelí	9	15
Chinandega	18	26
León	16	21
Managua	157	54
Masaya	12	14
Carazo	12	7
Granada	12	6
Rivas	14	13
Boaco	8	7
Chontales	11	10
Jinotega	8	13
Matagalpa	27	21
RAAN	5	3
RAAS	11	17
Rio San Juan	2	2
Total	332	253

Fuente: SIBOIF y ASOMIF

Cabe destacar que las IMF en Nicaragua han destinado 35 por ciento de la cartera a municipios que presentan niveles de pobreza severa y alta (ver anexo). Dado el grado de participación y crecimiento que han tenido las IMF en Nicaragua, se está promoviendo una ley para regular este sector.

Obstáculos a la bancarización

En la última década en Nicaragua se ha avanzado en la profundización financiera y en los niveles de acceso de la población a los servicios financieros. No obstante, se presentan una serie de obstáculos que no permiten cerrar la brecha con países desarrollados.

En Nicaragua el principal obstáculo puede estar relacionado con la informalidad de la economía, la falta de cultura financiera y otros factores de carácter social. Esto afecta tanto la demanda como la oferta de productos financieros. Por un lado, las personas con alto nivel de pobreza no tienen capacidad de ahorrar, al igual que las que tienen bajo nivel de educación se les hace difícil entender los productos financieros ofrecidos por las intermediarias. Por otro lado, esto hace que una parte importante de la población no sea sujeto de crédito por la banca.

Adicionalmente, por la informalidad de la economía y falta de cultura financiera, muchas pequeñas empresas no poseen registros contables de sus negocios, lo que dificulta el acceso al crédito. Además, las instituciones financieras (bancos o IMF) deben cobrar una prima por riesgo más alta que se traduce en altas tasas de interés. Esto impacta negativamente en los niveles de bancarización.

También existen barreras institucionales tales como registros de información crediticia. No obstante, esta barrera ha disminuido con la creación de centrales de riesgo privada como Sin Riesgo y Trans-Union. En este sentido, se ha avanzado en lo que respecta al marco regulatorio prudencial relacionado con bolsa de valores, micro-financieras y servicios financieros en general.

Conclusiones

La literatura financiera es consistente respecto a la importancia de alcanzar mayor profundidad financiera y acceso a los servicios financieros para lograr mayor desarrollo económico. Tanto en Nicaragua como en el resto de la región falta mucho por recorrer para alcanzar los niveles de bancarización de economías desarrolladas, lo cual representa un reto para la banca.

Aún cuando Nicaragua ha avanzado en los últimos años en los principales indicadores de bancarización y acceso a servicios financieros, todavía persiste un alto porcentaje de la población que carece de acceso a servicios financieros por parte de la banca supervisada. Lo anterior, debido en parte a la informalidad de la economía, lo cual ha permitido a las IMF posicionarse en este nicho de mercado. Finalmente, la falta de bancarización y acceso a servicios financieros representa una oportunidad para el gobierno de mejorar estos indicadores a través de la creación y funcionamiento de la banca de desarrollo.

Bibliografía

1. Banco Central Europeo. Boletín Mensual, 2006
2. Fondo Monetario Internacional. América Central, Progreso Económico y Reformas, 2008
3. Creane, Susan, Goyal Rishi y Randa Sap. "Apostar por el Desarrollo." Finanzas y Desarrollo, Marzo 2003
4. Rojas-Suarez, Liliana. Estudio Basado en la Encuesta de FELABAN sobre Bancarización, 2007
5. Cuéllar, María Mercedes. Avances y Obstáculos de Bancarización en Colombia
6. FELABAN. Qué sabemos sobre Bancarización en América Latina, Marzo 2007
7. FELABAN. Infraestructura del Sector Financiero, 2008
8. Marguerite, Goldmark, Miller-Sanabria. "An Inside View of Latin American Microfinance" Interamerican Development bank, 2006

Anexo: Sucursales y cartera de microfinancieras por estrato de pobreza

Estrato de Pobreza	Departamento	Municipio	No. sucursales	Cartera (miles US\$)	Estrato de Pobreza	Departamento	Municipio	No. sucursales	Cartera (miles US\$)	
SEVERA	Estelí	San Nicolás	0	313	MEDIA	Boaco	San Lorenzo	0	329	
	Jinotega	Bocay	2	3,753		Carazo	La Conquista	0	90	
	Jinotega	El Cuá	3	5,557		Chinandega	Cinco Pinos	1	966	
	Jinotega	Santa María de Pantasma	2	2,935		Chinandega	El Realejo	0	260	
	Jinotega	Wiwili de Jinotega	3	5,027		Chinandega	Posoltega	0	1,025	
	Madriz	San José de Cusmapa	0	80		Chontales	Acoyapa	0	631	
	Madriz	San Juan de Río Coco	4	5,004		Chontales	San Pedro de Lovago	0	224	
	Matagalpa	San Dionisio	0	136		Chontales	Santo Tomás	2	800	
	Matagalpa	San Ramón	0	98		Estelí	Condega	3	3,226	
	Matagalpa	Matiguás	3	4,884		Estelí	La Trinidad	2	2,508	
	Matagalpa	Rancho Grande	0	347		Estelí	Pueblo Nuevo	0	777	
	Matagalpa	Río Blanco	6	5,688		Granada	Diriomo	0	536	
	Matagalpa	Tuma la Dalia	2	2,692		Granada	Nandaime	1	1,918	
	Nueva Segovia	Murra	0	193		Jinotega	La Concordia	0	96	
	Nueva Segovia	Wiwili Nueva Segovia	2	1,702		León	El Jicaral	0	199	
	RAAN	Paiwas	0	734		León	El Sauce	5	3,560	
	RAAN	Rosita	1	659		León	La Paz Centro	1	2,156	
	RAAN	Puerto Cabezas	1	886		León	Larreynaga	1	1,167	
	RAAN	Siuna	1	1,999		León	Telica	1	1,049	
	RAAN	Waslala	3	3,168		Madriz	Las Sabanas	0	375	
	RAAS	Bluefields	1	2,359		Madriz	San Lucas	0	232	
	RAAS	El Ayote	2	1,238		Managua	Mateare	0	487	
	RAAS	Mulukuku	0	56		Managua	San Francisco Libre	0	1,143	
	RAAS	Rama	3	5,046		Managua	San Rafael del Sur	3	4,962	
	RAAS	Nueva Guinea	6	8,868		Masaya	La Concepción	0	1,005	
	Rio San Juan	El Almendro	0	374		Masaya	Niquinohomo	0	723	
	Rio San Juan	San Miguelito	0	179		Masaya	San Juan de Oriente	0	126	
Municipios de pobreza severa			45	63,975		Masaya	Tisma	0	158	
ALTA	Boaco	Boaco	4	5,928	Matagalpa	Ciudad Dario	0	720		
	Boaco	Camoapa	3	5,569	Matagalpa	Matagalpa	6	6,791		
	Boaco	San José de los Remates	0	40	Nueva Segovia	Dipilto	0	79		
	Boaco	Santa Lucia	0	128	Nueva Segovia	El Jicaral	1	1,765		
	Boaco	Teustepe	0	408	Nueva Segovia	Jalapa	4	6,622		
	Chinandega	El Viejo	4	9,515	Nueva Segovia	San Fernando	0	227		
	Chinandega	Puerto Morazán	0	765	Rivas	Belén	1	1,494		
	Chinandega	San Francisco del Norte	0	230	Rivas	Buenos Aires	0	331		
	Chinandega	San Pedro del Norte	0	97	Rivas	Cárdenas	0	276		
	Chinandega	Somotillo	4	4,252	Rivas	Tola	1	1,048		
	Chinandega	Santo Tomás del Norte	0	131	Municipios de pobreza media				33	50,078
	Chinandega	Villa Nueva	1	3,425	BAJA	Carazo	Diriamba	1	3,196	
	Chontales	Comalapa	0	212		Carazo	Dolores	0	186	
	Chontales	El Coral	0	334		Carazo	El Rosario	0	106	
	Chontales	La Libertad	0	416		Carazo	Jinotepe	6	4,073	
	Chontales	San Francisco de Cuapa	0	116		Carazo	La Paz de Oriente	0	187	
	Chontales	Santo Domingo	1	822		Carazo	San Marcos	0	896	
	Chontales	Villa Sandino	0	496		Carazo	Santa Teresa	0	528	
	Estelí	San Juan de Limay	0	106		Chinandega	Chinandega	12	20,162	
	Jinotega	Jinotega	2	3,604		Chinandega	Corinto	1	1,742	
	Jinotega	San Rafael del Norte	0	275		Chinandega	Chichigalpa	3	4,008	
	Jinotega	San Sebastián de Yali	1	1,408		Chontales	Juigalpa	7	11,099	
	León	Achuapa	0	365		Estelí	Estelí	10	13,019	
	León	Santa Rosa del Peñón	0	95		Granada	Diria	0	120	
	Madriz	Telpaneca	1	1,478		Granada	Granada	5	4,865	
	Madriz	Totogalpa	0	207		León	León	11	15,876	
	Matagalpa	Esquipulas	0	1,422		León	Nagarote	2	2,402	
	Matagalpa	Muy Muy	1	1,993		León	Quezalguaque	0	757	
	Matagalpa	Terrabona	0	115		Madriz	Palacagüina	0	379	
	Nueva Segovia	Quilali	4	8,391		Madriz	Yalagüina	0	186	
	Nueva Segovia	Macuelizo	0	148		Madriz	Somoto	3	3,689	
	Nueva Segovia	Mozonte	0	153		Managua	Ciudad Sandino	2	3,388	
	Nueva Segovia	Santa María	0	177		Managua	El Crucero	0	173	
	RAAS	Muelle de los Bueyes	2	2,933		Managua	Managua	42	44,482	
	Rio San Juan	Morrito	0	99		Managua	Ticuantepé	3	1,938	
	Rio San Juan	San Carlos	2	1,362		Managua	Tipitapa	4	3,501	
	Rivas	Altagracia	1	1,815		Managua	Villa El Carmen	0	535	
	Municipios de pobreza alta			31		59,030	Masaya	Catarina	1	666
	Fuente: ASOMIF					Masaya	Masatepe	1	1,564	
						Masaya	Masaya	11	17,425	
						Masaya	Nandasmo	0	250	
						Masaya	Nindiri	1	1,363	
						Matagalpa	Sébaco	3	2,798	
						Matagalpa	San Isidro	0	770	
						Nueva Segovia	Ocotal	5	6,622	
						Rivas	Moyogalpa	2	970	
						Rivas	Potosí	0	897	
Rivas						Rivas	7	5,099		
Rivas						San Jorge	0	699		
Rivas						San Juan del Sur	1	1,275		
Municipios de pobreza baja						144	181,891			
Totales						253	354,971			

Noticias financieras más relevantes durante el primer trimestre de 2009

- China se integró formalmente al Banco Interamericano de Desarrollo en una ceremonia llevada a cabo el 12 de enero en la sede del BID en Washington; convirtiéndose en el 48° país miembro del Banco, y el tercer país miembro proveniente de Asia oriental. Japón y Corea del Sur se incorporaron en 1976 y 2005, respectivamente. China adquirió 184 acciones, es decir 0,004 por ciento del capital ordinario del BID, que se hizo disponible después de la disolución de Yugoslavia.

China contribuirá con US\$350 millones al Grupo BID. De ese monto, US\$125 millones irán al Fondo de Operaciones Especiales, la ventanilla de préstamos blandos del BID para sus países miembros más pobres. Otros US\$75 millones se destinarán a un fondo multi donante para fortalecer la capacidad institucional de los países latinoamericanos y caribeños. Asimismo, contribuirá con US\$75 millones a la CII, con el propósito de establecer un fondo que facilite capitales de inversión a las pequeñas y medianas empresas.

- En su último informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial, el FMI muestra cómo se ha comportado el mercado global del crédito, y cómo podría afectar a las empresas: De cara al futuro, los países de mercados emergentes, especialmente las empresas deudoras, siguen siendo vulnerables al proceso de desapalancamiento y contracción del crédito.

- Los integrantes del nuevo Consejo Directivo del BCN fueron juramentados la tarde del jueves 29 de enero de 2009. Tres de los nombrados (Iván Romero, José Adrián Chavarría y Silvio Casco) tendrán un período que expira el 9 de noviembre de este año, mientras que Silvio Ruiz, permanecerá en el cargo hasta el 10 de enero de 2012.

- El Consejo Directivo del BCN, mediante resolución CD-BCN-III-3-09 creó una Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria (LAFEX), autorizada en córdobas con el propósito de asistir a los bancos y sociedades financieras que experimenten disminución en su liquidez. Para tener acceso a la misma, los bancos deberán presentar una solicitud por escrito a la Gerencia Financiera del BCN, la cual debe ir acompañada por el Balance General y el informe de Encaje Legal correspondiente al día en que se observó la disminución de liquidez, un detalle de los activos propuestos a ser entregados al BCN en calidad de garantía, cumplir con la Adecuación de Capital.

- BDF realizó una feria de la vivienda. Durante el evento se ofrecieron tres tipos de financiamiento: el nuevo producto, denominado TECHO PROPIO, que son las viviendas de interés social; casas con costo superior a los 30 mil dólares y casas con costo superior a los 50 mil dólares.

La tasa de interés para las viviendas de interés social fue de 8%, 1% de comisión y 1% de gastos legales. Para el financiamiento estas casas cuentan con fondos del INSS, para las casas con precios superiores a 30 mil dólares, los fondos provinieron del Banco Mundial y para las superiores a 50 mil dólares de fondos propios.

- 391 micro, pequeñas y medianas empresas turísticas del país fueron beneficiadas con financiamiento de 2.5 millones de córdobas, procedente de fondos ALBA-CARUNA, a través del programa MIPYME del Instituto Nicaragüense de Turismo (INTUR).

Se estableció un techo máximo de 40 mil córdobas por empresario. Los créditos llegan a los

microempresarios con una tasa de interés del siete por ciento sobre saldo y un uno por ciento por costos en gastos administrativos; a un plazo de seis meses a tres años.

- El 3 de marzo de 2009 la Red Centroamericana de Microfinanzas (REDCAMIF), asociación de Microfinancieras a la que pertenece ASOMIF, emitió un comunicado en el que demanda de los gobiernos la creación de políticas públicas favorables para el desarrollo de los mercados financieros de los micro y pequeños empresarios y a la vez demanda de los Parlamentos y Asambleas Nacionales la creación de marcos legales y regulatorios que favorezcan el desarrollo de la microfinanzas.

Asimismo, resalta los derechos de los clientes de las instituciones de microfinanzas a la búsqueda de soluciones financieras a sus problemas de rentabilidad o liquidez, promoviendo la negociación bilateral de forma amplia y flexible con sus clientes. Sin embargo, rechaza la promoción y desarrollo de movimientos de clientes, que estimulan de forma agresiva la cultura de no pago y la aversión institucional en contra de las instituciones de microfinanzas.

- Iván Gutiérrez, director ejecutivo de la Red Centroamericana de Microfinanzas explicó que para las microfinanzas la crisis es una oportunidad por dos razones. La primera es que el sector que atiende las microfinanzas, las microempresas es el que más empleos genera, lo cual lo hace atractivo y la segunda es que la crisis ha obligado a los bancos a restringir los créditos, lo que permite a las microfinancieras llenar esos vacíos, especialmente en el sector agropecuario.

Sucursales y oficinas de representación

- HSBC presentará una licencia de operación como oficina de representación a las autoridades financieras del país y mientras recibe una resolución favorable a su nueva solicitud, continuará operando normalmente en sus sucursales.

- BANPRO cuenta con nuevas sucursales en los municipios de Río Blanco (Departamento de Matagalpa), Camoapa (Departamento de Boaco) y El Rama (Región Autónoma del Atlántico Sur), las dos últimas en alianza con ENITEL.

Contratos de financiamiento y líneas de crédito

- PROCREDIT firmó un convenio de financiamiento con el Banco de Desarrollo Alemán (KFW), por un monto de 10 millones de dólares, con el objetivo de fortalecer las carteras de crédito destinadas al financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa.

Nuevos servicios

- BANCENTRO ofrece un nuevo producto, denominado CERTI CASH, que consiste en un Certificado de Ahorro a plazo en el cual se reciben los intereses por adelantado.

Calificación de instituciones financieras

- Fitch Ratings mantiene las calificaciones de riesgo nacional en Nicaragua a Procredit en AA-(nic) para el largo plazo y en F1+(nic) para el corto plazo. La perspectiva de la calificación es Estable. Las calificaciones de riesgo asignadas reflejan el soporte que recibe de su principal accionista ProCredit Holding AG (PCH), calificado internacionalmente en 'BBB-'
- Fitch Ratings afirma las calificaciones de riesgo nacional en Nicaragua a FAMA de BBB(nic) para el largo plazo y F2(nic) para el corto plazo; y modifica la perspectiva a Negativa desde Estable. Las calificaciones asignadas a FAMA consideran su fuerte posición patrimonial y elevado margen de interés neto (MIN). Asimismo, están limitadas por el tamaño relativo de la entidad, la alta concentración de su fondeo en limitadas fuentes de financiamiento y los efectos que la actual coyuntura local y regional pudieran tener en el perfil de riesgo de la entidad.

Actualización de legislación financiera

INSTITUCIÓN FINANCIERA	CALIFICACIÓN			
	FECHA	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO	PERSPECTIVA
BANPRO	14/10/2008	F2 (NIC)	A - (NIC)	NEGATIVA
BANCENTRO	17/12/2008	F1 (NIC)	A (NIC)	NEGATIVA
BAC	13/11/2008	F1+(NIC)	AA (NIC)	ESTABLE
BDF	13/06/2008	F1+(NIC)	AA - (NIC)	ESTABLE
CITIBANK	14/10/2008	F1+(NIC)	AA+(NIC)	ESTABLE
PROCREDIT	20/03/2009	F1+(NIC)	AA-(NIC)	ESTABLE
HSBC	21/11/2008	F1+(NIC)	AA+(NIC)	ESTABLE
FINARCA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
BANEX	23/04/2009	F2 (NIC)	BBB+(NIC)	NEGATIVA
FAMA	27/03/2009	F2 (NIC)	BBB (NIC)	NEGATIVA

Fuente: Fitchratings Centroamérica.

LEYES	
Tipo de Norma	LEY 676
Fecha	12 de febrero de 2009
Nombre	Ley Aclaratoria sobre la aplicación del apremio corporal por créditos con garantía personal y reforma al artículo 13 de la Ley 146, Ley de Prenda Comercial
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 59 del 26 de marzo de 2009
Vigencia	A partir de su publicación en cualquier medio de comunicación escrito.
Observaciones	Deja sin efecto jurídico cualquier auto o resolución judicial o prejudicial emitida con el fin de decretar apremio corporal y la consecuente restricción de la libertad contra cualquier deudor o fiador, como consecuencia directa de la existencia de una obligación insoluble y de plazo vencido.
Otras leyes relacionadas	Reforma el Artículo 13 de la Ley 146, Ley de Prenda Comercial. Ley 146, Ley de Prenda Comercial , publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 60 del 27 de Marzo de 1992

DECRETOS LEGISLATIVOS

Tipo de Norma	Decreto A.N. 5556
Fecha	22 de enero de 2009
Nombre	Decreto de ratificación del nombramiento de los miembros del Consejo Directivo del Banco Central de Nicaragua.
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 19 del 29 de enero de 2009
Vigencia	19 de enero de 2009

DECRETOS EJECUTIVOS

Tipo de Norma	Decreto 71-2008
Fecha	09 de marzo de 2009
Nombre	Reglamento de la Ley del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas para las Micro, Pequeña y Mediana empresa
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 49 del 12 de marzo de 2009
Vigencia	12 de marzo de 2009

RESOLUCIONES BCN

Tipo de Norma	Resolución BCN
Fecha	4 de febrero de 2009
Número	CD-BCN-I-1-09
Nombre	Redención anticipada de valores y emisión de nuevos valores a favor del Banco de la Producción, S.A. (BANPRO)
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 35 del 20 de febrero de 2009
Vigencia	20 de febrero de 2009
Tipo de Norma	Resolución BCN
Fecha	25 de febrero de 2009
Número	CD-BCN-III-1-09

Nombre	Política para la Administración de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del Banco Central de Nicaragua (BCN)
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 45 del 06 de marzo de 2009
Vigencia	25 de febrero de 2009
Observaciones	Deroga: Resolución CD-BCN-XXVI-1-2000, del 6 de julio de 2000; Resolución CD-BCN-IX-2-05, del 2 de marzo de 2005 y Resolución CD-BCN-XIV-1-08, del 16 de abril de 2008

Tipo de Norma	Resolución BCN
Fecha	25 de febrero de 2009
Número	CD-BCN-III-3-09
Nombre	Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria (LAFEX)
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 45 del 06 de marzo de 2009
Vigencia	25 de febrero de 2009

Tipo de Norma	Resolución BCN
Fecha	25 de febrero de 2009
Número	CD-BCN-III-4-09
Nombre	Delegación Parcial de la Administración del Registro Contable de Valores del Estado.
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 45 del 06 de marzo de 2009
Vigencia	25 de febrero de 2009

Tipo de Norma	Resolución BCN
Fecha	4 de febrero de 2009
Número	CD-BCN-I-1-09
Nombre	Redención anticipada de valores y emisión de nuevos valores a favor del Banco de Crédito Centroamericano (BANCENTRO)
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 35

del 20 de febrero de 2009
Vigencia 20 de febrero de 2009

RESOLUCIONES SIBOIF

Tipo de Norma
Fecha 29 de octubre de 2008
Número CD-SIBOIF-557-1-OCT22-2008
Nombre Norma sobre evaluación de los saldos en cuentas por cobrar de los Almacenes Generales de Depósito
Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 229 del 01 de diciembre de 2008.
Vigencia 01 de enero de 2009

Tipo de Norma
Fecha 29 de octubre de 2008
Número CD-SIBOIF-557-2-OCT22-2008
Nombre Norma sobre financiamientos otorgados por los Almacenes Generales de Depósito
Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 229 del 01 de diciembre de 2008.
Vigencia 01 de enero de 2009

Tipo de Norma
Fecha 21 de enero de 2009
Número CD-SIBOIF-568-1-ENE21-2009
Nombre Norma de Reforma del Artículo 10 de la Norma sobre control y Auditoría Interna
Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 39 del 26 de febrero de 2009
Vigencia A partir de su notificación

Observaciones Reforma el Artículo 10 de la Norma sobre Control y Auditoría Interna, CD-SIB-155-3-ABR26-2001, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 118 del 22 de junio de 2001.

Tipo de Norma
Fecha 28 de enero de 2009
Número CD-SIBOIF-569-1-ENE28-2009
Nombre Norma de Reforma de los artículos 1, 6, 11, 18, 19, 51 y 52 de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio
Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 39 del 26 de febrero de 2009
Vigencia A partir de su notificación
Observaciones Reforma los artículos 1, 6, 11, 18, 19, 51 y 52 de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial N° 176 y 178 del 11 y 17 de septiembre de 2008.

Tipo de Norma
Número SIB-OF-XVII-031-2009
Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 48 del 11 de marzo de 2009
Vigencia A partir de su publicación en cualquier medio escrito de circulación nacional
Observaciones Ajusta el monto de las multas referidas en el artículo 187 de la Ley de Mercado de Capitales.
Otras leyes relacionadas Ley 587. Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La

Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.

Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.

Tipo de Norma
Resolución SIBOIF
 Fecha 11 de febrero 2009
 Número **CD-SIBOIF-572-1-FEB11-2009**
 Nombre **Norma sobre actualización del Capital Social de las Bolsas de Valores**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 51 del 16 de marzo de 2009
 Vigencia A partir de su publicación en un diario de amplia circulación nacional.
 Observaciones Actualiza en C\$ 12,000,000 el capital social de las Bolsas de Valores
 Otras leyes relacionadas **Ley 587.** Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.

Tipo de Norma
Resolución SIBOIF
 Fecha 11 de febrero 2009
 Número **CD-SIBOIF-572-3-FEB11-2009**
 Nombre **Norma sobre actualización del Capital Social de los Puestos de Bolsa**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 51 del 16 de marzo de 2009
 Vigencia A partir de su publicación en un diario de amplia circulación nacional.
 Observaciones Actualiza en C\$ 2,500,000 el capital social de los Puestos de Bolsa
 Otras leyes relacionadas **Ley 587.** Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.

Tipo de Norma
Resolución SIBOIF
 Fecha 11 de febrero 2009
 Número **CD-SIBOIF-572-2-FEB11-2009**
 Nombre **Norma sobre actualización del Capital Social de las Centrales de Valores**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 51 del 16 de marzo de 2009
 Vigencia A partir de su publicación en un diario de amplia circulación nacional.
 Observaciones Actualiza en C\$ 6,000,000 el capital social de las Centrales de Valores
 Otras leyes relacionadas **Ley 587.** Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La

Tipo de Norma
Resolución SIBOIF
 Fecha 11 de febrero 2009
 Número **CD-SIBOIF-572-4-FEB11-2009**
 Nombre **Norma sobre actualización del Capital Social de las Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 51 del 16 de marzo de 2009
 Vigencia A partir de su publicación en un diario de amplia circulación nacional.
 Observaciones Actualiza en C\$ 2,000,000 el capital social de las Sociedades Administradoras de Fondos de Titularización

Otras leyes relacionadas	Ley 587. Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.
Tipo de Norma	Resolución SIBOIF
Fecha	11 de febrero 2009
Número	CD-SIBOIF-572-5-FEB11-2009
Nombre	Norma sobre actualización del Capital Social de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 51 del 16 de marzo de 2009
Vigencia	A partir de su publicación en un diario de amplia circulación nacional.
Observaciones	Actualiza en C\$ 2,000,000 el capital social de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
Otras leyes relacionadas	Ley 587. Ley de Mercado de Capitales. Publicada en La Gaceta, Diario Oficial, N° 222 del 15 de noviembre de 2006.

Tipo de Norma	Resolución FOGADE
Fecha	24 de noviembre de 2008
Número	CD-FOGADE-II-11-2008
Nombre	Norma para el cálculo de Depósitos Cubiertos
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 48 del 11 de marzo de 2009
Vigencia	A partir de su publicación en la página Web del FOGADE.

Tipo de Norma	Resolución FOGADE
Fecha	24 de noviembre de 2008
Número	CD-FOGADE-III-11-2008
Nombre	Norma para la liquidación laboral del personal de una institución intervenida
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 48 del 11 de marzo de 2009
Vigencia	A partir de su publicación en la página Web del FOGADE.
Observaciones	
Otras leyes relacionadas	

RESOLUCIONES FOGADE

Tipo de Norma	Resolución FOGADE
Fecha	24 de noviembre de 2008
Número	CD-FOGADE-I-11-2008
Nombre	Norma para el registro de contratistas especializados del FOGADE
Publicación	La Gaceta, Diario Oficial, No. 48 del 11 de marzo de 2009
Vigencia	A partir de su publicación en la página Web del FOGADE.

Anexo I

Intermediarias financieras: bancos y financieras

	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-09
Estructura del mercado bancario					
Instituciones	9	9	10	10	10
Bancos comerciales	7	7	7	8	8
Empresas financieras	2	2	3	2	2
Sucursales y Ventanillas	249	271	324	332	333
Bancos comerciales	227	245	267	303	304
Empresas financieras	22	26	57	29	29
Empleados Fijos	5,176	5,884	7,761	8,257	7,876
Bancos comerciales	4,884	5,497	6,759	7,825	7,470
Empresas financieras	292	387	1,002	432	406
Estructura de activos					
Activos totales (en millones de córdobas)	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-09
Crecimiento interanual de activos totales (%)	19.4	18.2	19.1	11.1	4.9
Bancos comerciales	44,197.9	51,647.5	60,315.6	70,444.9	72,051.1
Crecimiento interanual de activos bancos comerciales (%)	15.6	16.9	16.8	12.7	4.6
Empresas financieras	1,627.9	2,516.9	4,168.5	1,346.2	1,393.3
Crecimiento interanual de activos empresas financieras (%)	60.9	54.6	65.6	23.0	21.6
Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB)	56.7	58.2	61.4	57.3	58.7
Estructura de Activos (porcentaje de activos)					
Disponibilidades	18.9	21.9	19.4	21.2	22.5
Inversiones	25.5	17.4	13.8	11.5	13.1
Títulos del BCN	11.5	7.3	5.2	5.3	7.9
Títulos del gobierno	9.5	7.6	6.6	4.9	3.7
Inversiones en el Exterior, otros	4.4	2.5	2.0	0.9	1.1
Cartera Neta	50.4	55.9	61.7	63.2	60.3
Otros	5.3	4.8	5.1	4.0	4.1
Concentración de mercado					
Bancos que al menos representan:					
25 por ciento de los activos totales	1	1	1	1	1
75 por ciento de los activos totales	8	8	9	9	9
Indice de Herfindahl-Hirschman	1,982	1,899	1,843	1,848	1,876
Estructura de cartera					
Estructura de cartera de crédito					
del cuál (como porcentaje):					
Consumo (comercial, personal y tarjeta de crédito)	56.8	58.0	59.2	62.3	63.0
Riesgo (%)	14.2	11.9	13.0	n.d.	n.d.
Mora (%)	8.9	8.6	10.7	n.d.	n.d.
Hipotecaria	13.0	13.5	13.4	14.1	14.6
Riesgo (%)	1.8	2.6	1.5	n.d.	n.d.
Mora (%)	1.1	1.4	2.1	n.d.	n.d.
Agropecuaria e Industrial	24.8	23.8	22.6	17.4	17.6
Riesgo (%)	36.8	38.3	3.6	n.d.	n.d.
Mora (%)	4.2	3.8	26.5	n.d.	n.d.
Otros	5.5	4.7	4.8	6.2	4.8
Riesgo (%)	2.2	2.4	2.2	n.d.	n.d.
Mora (%)	1.3	1.9	4.4	n.d.	n.d.
Estructura de pasivos					
Pasivos totales (en millones de córdobas)	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Mar-09
Crecimiento interanual de pasivos totales (%)	16.7	17.3	18.9	10.5	3.6
Bancos comerciales	40,209.4	46,638.3	54,473.4	63,105.6	64,417.1
Crecimiento interanual de pasivos bancos comerciales (%)	18.0	16.0	20.4	10.2	3.2
Empresas financieras	1,425.5	2,218.7	3,635.3	1,086.6	1,137.1
Crecimiento interanual de pasivos empresas financieras (%)	64.5	55.6	63.9	29.1	27.3
Estructura de Pasivos (porcentaje de activos)					
Depósitos	76.9	71.6	70.5	69.1	68.7
A la vista	12.5	12.7	19.6	18.0	17.6
Ahorro	28.5	26.6	27.3	27.2	26.8
Plazo	28.3	25.5	23.6	21.3	21.6
Obligaciones con otras instituciones	11.2	15.6	15.9	16.3	17.0
Otros pasivos	2.8	2.9	3.7	6.1	14.3
Patrimonio	9.1	9.8	9.9	10.6	10.7

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

n.d. no disponible dado cambios en el MUC

ANEXO II
Empresas aseguradoras de Nicaragua

	Dic 05	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Mar 09
Activos, millones de córdobas	1,662.0	1,950.0	2,367.7	2,859.9	3,000.6

Estructura de activos

Inversiones	989.4	1,151.9	1,421.5	1,673.5	1,761.3
Títulos Valores (Inv. c/ cambios en resultados + inv. disp p/ venta) ¹	424.2	509.6	587.2	337.3	679.5
Préstamos y Descuentos (Neto) ²	49.4	51.6	48.0	N.A.	N.A.
Depósitos a Plazo (Inv. Mantenidas al vencimiento) ¹	459.9	536.7	737.0	1,336.2	1,081.8
Bienes Inmuebles (Neto) ²	50.3	49.7	45.7	N.A.	N.A.
Otras Inversiones (Neto) ²	5.6	4.3	3.6	N.A.	N.A.
Disponibilidades	86.3	100.2	107.1	137.4	130.4
Préstamos y descuentos (Neto)	N.A.	N.A.	N.A.	60.8	66.8
Bienes Inmuebles (Neto)	N.A.	N.A.	N.A.	83.5	81.5
Primas por cobrar	238.2	277.9	377.5	523.0	528.0
Reservas a cargo de reaseguradores	156.4	190.3	200.8	293.5	333.4
Otros	191.6	229.6	260.7	88.2	99.3

Pasivos, millones de córdobas

Reservas técnicas y matemáticas	972.4	1,134.1	1,338.7	1,639.3	1,713.2
Vida	204.0	240.3	288.3	59.6	63.4
Salud	N.A.	N.A.	N.A.	19.3	19.6
Accidentes y Enfermedades	37.5	43.9	53.9	46.0	46.5
Daños	233.9	284.6	342.8	295.5	300.7
Obligacionales	N.A.	N.A.	N.A.	100.1	108.2
Fianzas	4.3	4.5	5.4	6.3	7.0
Otros	492.7	560.9	648.3	1,112.5	1,167.8
Acreeedores varios	153.1	173.3	243.6	240.9	229.8
Instituciones reaseguradoras y reafianzadoras	157.1	148.3	184.0	199.2	208.6
Otros pasivos	77.1	94.1	120.5	174.5	177.0

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Suficiencia de prima (estructura de costo, en porcentaje)

Gastos adquisición y renovación / Primas netas	12.3	13.3	13.1	13.9	13.6
Gastos administración / Primas netas	19.7	19.0	18.3	18.9	20.1
Siniestralidad neta / Primas netas	29.8	37.5	31.1	27.1	36.2
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas netas	5.8	4.7	4.7	4.3	4.4

Reaseguro (en porcentaje)

Primas cedidas / Primas netas	45.0	45.7	44.3	37.1	38.7
Comisiones reaseguro cedido / Primas cedidas	30.3	29.1	25.7	23.4	19.3
Siniestros recuperados / (Primas cedida + gastos excesos de pérdidas catastróficas)	18.4	30.7	17.3	32.7	27.8
(Primas cedidas + Gtos. exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / (Pri.ced + Gtos.exc.perd.)	57.9	45.6	62.2	46.3	54.7
(Primas cedidas + Gtos.exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / Primas netas	31.7	23.4	31.2	19.2	23.4

Gestión (primas retenidas, en porcentaje)

Primas Retenidas / Primas netas	55.0	54.3	55.7	62.9	61.3
Siniestros Retenidos / Primas Retenidas	40.6	40.7	41.2	43.1	39.6
Gastos Operativos Netos + Siniestros retenidos) / Primas retenidas	80.2	80.7	81.0	102.3	93.8
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas retenidas	9.4	8.1	7.5	6.9	6.8
Variación de reservas de primas de retención / Primas retenidas	7.6	9.3	12.9	8.8	7.0

Liquidez

Activo Circulante / Pasivo Circulante, veces	1.3	1.4	1.5	1.1	1.4
Activo Circulante / Rev.Técnicas y Matemáticas, veces	1.8	1.8	1.8	1.2	1.6
Inversiones / Pasivo Circulante (en porcentaje)	94.9	95.4	99.6	92.5	97.4
Activo Disponible / Pasivo Circulante (en porcentaje)	99.0	100.6	105.4	101.2	96.5

Solvencia

Activo Total / Pasivo Total, veces	1.4	1.4	1.4	1.2	1.3
Pasivo Circulante / Capital Contable , veces	3.2	3.0	2.7	3.1	3.1
Capital Contable / Pasivo Circulante (en porcentaje)	42.0	42.3	46.7	30.1	31.9

Rentabilidad (en porcentaje)

Utilidad en operación / Primas retenidas	1.9	2.2	-3.0	2.7	11.4
ROA	3.2	5.2	4.9	5.8	6.0
ROE	17.2	26.9	23.8	31.0	33.4
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Activo total	6.7	7.1	7.2	5.9	7.0
(Util.Neta(p) desp.IR + Inc.Superavit + Inc.Resv.Cap) / (Cap. Contable - Util.Neta(p) desp.IR)	31.6	39.7	39.6	37.4	38.9
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Ingreso neto primas	7.4	7.3	7.5	8.1	8.9

Fuente: Gerencia Financiera BCN en base a información de la SIBOIF

1 A partir de Ene 2008, inversiones incluye títulos valores y depósitos a plazo únicamente, según el nuevo MUC que entro en vigencia en esa fecha.

2 Según el nuevo MUC de las aseguradoras, vigente a partir de Enero 2008, estas cuentas se contabilizan en bienes de uso, préstamos, y otros activos.

Anexo III

Bolsa de Valores de Nicaragua: Volúmen transado y rendimiento

Mes	Volumen Transado (en C\$ millones)													Rendimiento (%)			
	Total	Por Mercado						Por Moneda		Por Emisor		Mercado	Primario	Secundario	Opciones & Reportos		
		Primario		Secundario		Reportos Opcionales		Córdobas	Dólares	Privado	Gobierno						
		Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas										
2000	9,542.76	1,269.52	217.91	18.48	-	7,588.07	448.78	4,438.45	5,104.31	666.68	8,876.07	11.45	14.11	24.25	10.93		
2001	8,239.91	2,330.38	216.70	635.83	-	4,936.99	120.01	5,510.16	2,729.75	336.86	7,903.05	14.45	18.15	26.46	11.08		
2002	8,610.25	2,440.52	182.28	1,541.35	14.38	4,332.15	99.58	6,051.73	2,558.52	281.86	8,328.39	10.76	12.85	18.85	6.68		
2003	6,597.87	1,325.73	196.96	91.06	-	4,854.52	129.59	3,208.63	3,389.24	326.55	6,271.31	6.45	10.77	16.38	4.95		
2004	7,750.11	211.59	116.89	1,874.32	7.18	5,521.23	18.91	4,760.26	2,989.85	135.80	7,614.31	5.69	6.09	11.09	3.83		
2005	9,561.13	85.15	104.93	1,818.62	-	7,550.06	2.37	4,768.36	4,792.77	107.29	9,453.84	5.93	6.64	11.07	4.67		
ene-06	1,055.55	13.34	12.62	33.79	-	995.80	-	540.15	515.39	12.62	1,042.92	7.22	8.20	13.92	6.96		
feb-06	688.76	2.59	3.73	206.07	-	474.65	1.73	337.39	351.37	5.46	683.31	7.99	8.05	13.30	5.69		
mar-06	506.14	53.25	2.29	155.10	-	295.49	-	228.36	277.78	2.29	503.85	8.61	9.35	13.38	5.98		
abr-06	1,303.05	-	3.75	76.89	-	1,220.63	1.77	403.35	899.70	5.53	1,297.52	5.57	8.69	12.46	5.12		
may-06	556.87	-	1.78	117.04	-	438.04	-	127.04	429.82	1.78	555.09	7.41	5.76	12.81	5.97		
jun-06	613.11	-	0.16	108.95	-	502.18	1.82	468.95	144.15	1.98	611.13	8.21	8.84	13.47	7.08		
jul-06	807.76	-	3.10	64.63	-	740.03	-	476.59	331.18	3.10	804.67	8.58	6.03	14.66	8.06		
ago-06	698.41	-	0.16	151.79	-	546.46	-	479.71	218.70	0.16	698.25	8.78	5.58	14.88	7.09		
sep-06	601.40	-	0.18	41.61	-	559.08	0.53	231.90	369.50	0.71	600.69	8.06	6.00	13.74	7.64		
oct-06	490.17	-	2.00	211.46	-	276.71	-	217.75	272.42	2.00	488.18	11.63	6.69	15.81	8.47		
nov-06	231.77	-	0.13	147.19	-	83.91	0.55	155.94	75.83	0.67	231.10	11.72	6.11	13.60	8.44		
dic-06	341.87	-	-	45.65	-	296.21	-	45.65	296.21	-	341.87	8.52	-	15.42	7.45		
2006	7,894.85	69.17	29.89	1,360.18	-	6,429.20	6.41	3,712.79	4,182.07	36.29	7,858.56	8.00	8.70	14.00	6.72		
ene-07	559.40	-	0.40	80.14	-	478.30	0.57	138.24	421.16	0.96	558.44	8.20	6.52	15.32	7.01		
feb-07	405.53	-	1.39	104.50	-	299.63	-	348.20	57.32	1.39	404.13	8.04	6.57	14.19	5.91		
mar-07	822.26	-	3.36	84.52	-	733.80	0.58	656.92	165.34	3.94	818.32	7.17	6.28	13.99	6.39		
abr-07	184.37	-	7.09	78.44	-	98.84	-	78.44	105.93	7.09	177.28	10.21	9.67	14.87	6.54		
may-07	613.50	37.19	3.69	120.98	-	451.05	0.60	438.17	175.33	4.28	609.22	8.00	9.33	13.94	6.28		
jun-07	871.07	162.41	5.07	187.14	-	516.45	-	688.58	182.49	5.07	866.01	9.44	9.48	14.01	7.76		
jul-07	309.66	0.37	3.27	115.51	-	190.26	0.24	196.13	113.53	3.52	306.14	9.40	9.04	12.07	7.78		
ago-07	738.74	49.58	5.38	76.43	-	607.34	-	262.86	475.87	5.38	733.36	8.04	9.83	11.58	7.43		
sep-07	727.50	56.11	5.86	39.50	-	626.02	-	153.62	573.88	5.86	721.64	8.10	8.20	13.29	7.76		
oct-07	584.39	99.96	8.15	167.69	-	308.60	-	372.64	211.74	8.15	576.24	9.08	7.46	12.67	7.70		
nov-07	766.88	6.20	1.96	261.46	-	497.27	-	315.54	451.35	1.96	764.92	8.97	10.62	12.30	7.18		
dic-07	783.87	38.27	3.58	411.31	-	329.55	1.15	569.61	214.26	4.74	779.13	9.49	9.06	11.39	7.18		
2007	7,367.16	450.09	49.19	1,727.63	-	5,137.11	3.14	4,218.96	3,148.20	52.33	7,314.83	8.57	8.86	12.85	7.10		
ene-08	108.54	69.13	9.13	4.81	-	25.47	-	73.94	34.60	9.13	99.40	8.28	9.36	13.11	7.80		
feb-08	1,014.45	586.37	3.60	40.85	-	383.63	-	680.76	333.69	3.60	1,010.86	7.18	8.91	10.94	5.35		
mar-08	658.07	117.92	1.89	18.65	-	518.64	0.98	409.24	248.83	2.87	655.20	6.43	9.47	11.59	5.84		
abr-08	589.12	36.48	11.18	353.61	0.38	187.85	-	489.71	99.41	11.56	577.56	9.39	9.92	11.04	6.26		
may-08	484.01	60.84	0.71	277.04	0.25	145.42	-	443.98	40.03	0.96	483.05	8.54	9.26	9.52	6.24		
jun-08	207.95	27.83	0.77	117.00	-	61.33	1.02	144.83	63.12	1.79	206.16	9.56	9.54	10.90	7.06		
jul-08	1,129.90	97.59	2.19	759.19	-	270.93	-	926.78	203.12	2.19	1,127.71	9.25	9.67	10.12	6.65		
ago-08	799.10	39.93	1.50	296.98	-	460.69	-	576.93	222.17	1.50	797.60	7.67	9.69	9.87	6.07		
sep-08	1,412.45	1.369	3.89	45.67	-	1,360.47	1.05	1,187.36	225.09	4.94	1,407.51	6.42	10.45	10.90	6.25		
oct-08	1,007.25	101.132	2.24	26.54	-	877.33	-	447.69	559.56	2.24	1,005.00	7.58	9.22	11.92	6.25		
nov-08	578.02	41.657	0.73	16.94	-	518.69	-	270.16	307.86	0.73	577.29	8.68	9.93	13.07	8.44		
dic-08	1,474.66	31.847	0.52	751.91	-	690.38	-	925.61	549.05	0.52	1,474.14	9.86	9.84	11.18	8.42		
2008	9,463.52	1,212.09	38.35	2,709.19	0.63	5,500.83	3.06	6,576.99	2,886.53	42.04	9,421.48	8.13	9.24	10.56	6.65		
ene-09	565.11	106.62	1.13	6.09	-	451.27	-	112.71	452.40	1.13	563.98	8.82	9.32	13.75	8.64		
feb-09	1,434.38	809.751	8.44	190.68	-	425.50	-	1,350.40	83.98	8.44	1,425.94	9.43	9.42	11.50	8.51		
mar-09	759.06	518.653	1.24	33.88	-	205	0.60	719.04	40.02	1.85	757.21	9.72	9.75	13.14	9.09		
2009	2,758.55	1,435.03	10.82	230.65	-	1,081.45	0.60	2,182.14	576.41	11.42	2,747.13	9.38	9.53	11.80	8.67		

Fuente: Información remitida al BCN por la SIBOIF