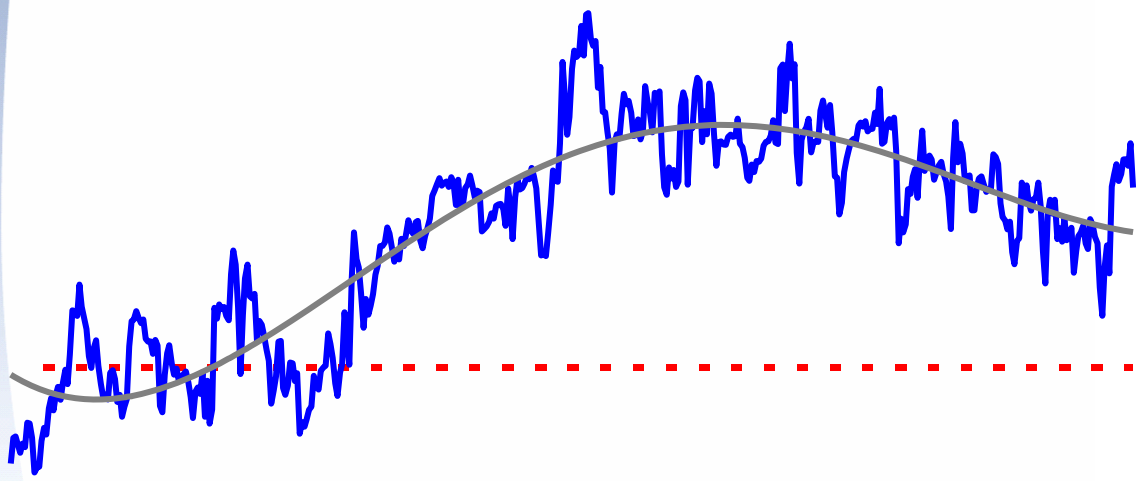
Boletín Financiero

Año 4 - Septiembre 2007– No. 10



Banco Central de Nicaragua

UNIDAD DE ESTUDIOS FINANCIEROS

CONTENIDO

Pág. 2 Desempeño de las intermediarias financieras

Pág. 13 Desempeño de empresas de seguro

Pág. 19 Desempeño del mercado de valores

Pág. 24 Indicadores de Estabilidad Financiera: Su aplicabilidad en Nicaragua

Pág. 33 Compendio Estadístico

Consejo Editorial:

Carlos Cerda Garcia
Gerente Financiero

Leonel Torres R.
Jefe Unidad de Estudios Financieros

Justo Montenegro C.
Coordinador

Colaboradores:

Jimmy Cárdenas C.
Francisco Cedeño O.
Uriel Cerna J.
David Mayorga H.
Marcela Tapia M.

Unidad de Estudios Financieros
Banco Central de Nicaragua

Tel: (505) 255-7171
Fax: (505) 265-0559
Apartado Postal 2252, 2253
Managua, Nicaragua
www.bcn.gob.ni

Los puntos de vista expresados por los autores individuales no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de Nicaragua. Los artículos pueden ser reproducidos siempre y cuando se de crédito a los autores.

Desempeño de las intermediarias financieras[1] en el tercer trimestre 2007

Al concluir el tercer trimestre de 2007 los principales indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, muestran una situación financiera estable para las intermediarias financieras. Aunque el sector agrícola estuvo afectado negativamente por factores climatológicos, la poca exposición de la cartera del sistema financiero al sector agrícola minimiza el impacto. Aun cuando la rentabilidad continuó con una tendencia decreciente, en términos nominales las intermediarias financieras nicaragüenses continuaron siendo las más rentables de la región.

La intermediación financiera se incrementó derivada del crecimiento en la cartera de créditos y en menor grado, en los depósitos del público. Continuó el reacomodo del portafolio de activos, con tendencia hacia una mayor participación de cartera y menores inversiones en títulos valores. Los gastos administrativos mantienen su tendencia creciente, concentrados principalmente en sueldos, servicios externos e infraestructura, los cuales se relacionan con una estrategia de expansión geográfica y de servicios. Se esperaría una tendencia estable de estos indicadores en el mediano plazo.

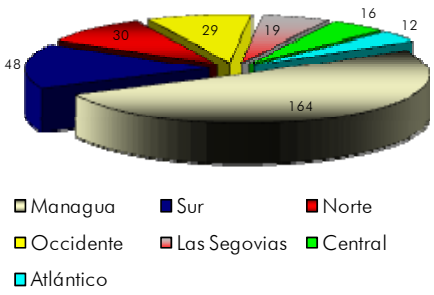
Durante el tercer trimestre de 2007, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) continuó fortaleciendo el marco normativo del sistema financiero. Con este fin se aprobó la norma sobre provisión para créditos de vivienda por montos iguales o menores al equivalente en moneda nacional a veinte mil dólares de los Estados Unidos de América. También sobresale la norma sobre los plazos máximos con que cuentan las intermediarias financieras para la aplicación de las disposiciones contenidas en la norma sobre administración integral de riesgos. Lo anterior muestra una clara tendencia por parte del ente regulador a reforzar la gestión y manejo de riesgo de las instituciones financieras a través de las nuevas normativas.

Generalidades

Al cierre de septiembre de 2007, las intermediarias del sistema financiero nicaragüense estaban conformadas por siete bancos comerciales y tres sociedades financieras. Estas instituciones financieras poseían una red de 318 sucursales y ventanillas en el territorio nacional (262 a septiembre de 2006). De este total, 265 pertenecían a los bancos comerciales y 53 a las financieras. El 51.6 por ciento de las sucursales y ventanillas se ubicaron en Managua. A esta misma fecha, el sistema financiero nacional operaba con 7,548 empleados permanentes.

[1] Las intermediarias financieros se refiere a los bancos y sociedades financieras autorizadas por la SIBOIF a realizar operaciones de intermediación con recursos obtenidos del público en forma de depósitos o cualquier otro título.
NOTA: El presente informe fue elaborado tomando como base la información del sistema financiero proporcionada por la SIBOIF

Sistema financiero: Distribución geográfica de sucursales y ventanillas (sep-07)



Las intermediarias financieras continuaron con el proceso de automatización de las transacciones bancarias. Al cierre de septiembre de 2007, existían 226 cajeros automáticos operando en el país. A esta fecha se habían realizado 6,591 miles de transacciones en ambas monedas, con un monto promedio por transacción de 3,878 córdobas.

Sistema financiero: Operaciones con cajeros automáticos

	Sep-06	Dec-06	Sep-07
No. cajeros	**179**	**205**	**226**
No. transacciones (miles)	**5,340**	**7,893**	**6,591**
C$	5,087	7,543	6,278
US$	253	350	313
Monto Prom. Por Transacc. (C$)	**3,719**	**3,766**	**3,878**
C$	762	759	801
US$ cordobizados	2,957	3,006	3,078

A la fecha, el Bac concentra 32.7 por ciento de los cajeros automáticos del mercado, seguido por Bancentro (24.3%) y Banpro (22.6%). Banco Uno no posee red propia, por lo que utiliza los cajeros de otros bancos para retiros con tarjetas de débito y crédito. Las cuatro instituciones financieras restantes no poseen cajeros automáticos.

Sistema financiero: Distribución de cajeros por institución (sep-07)

BANCO	No. Cajeros	Porcentaje
Total	**226**	**100.0**
Bac	74	32.7
Bancentro	55	24.3
Banpro	51	22.6
BDF	27	11.9
Procredit	19	8.4

Activos

Al 30 de septiembre de 2007, los activos totales del sistema financiero sumaron 61,979.6 millones de córdobas (equivalentes a 3,319.4 millones de dólares). Esto representó un incremento interanual de 14.1 por ciento.

Sistema financiero: activos totales
(millones de córdobas)

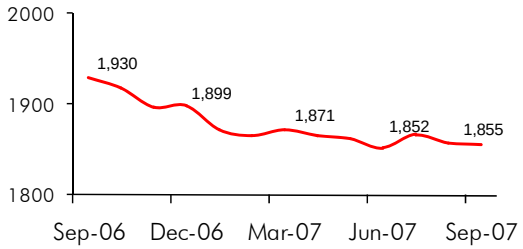
				Participación %			Variación %	
	Sep-06	Dec-06	Sep-07	Sep-06	Dec-06	Sep-07	Sep-06/ Sep-07	Sep-06/ Sep-07
Activo Total	**54,325.6**	**54,164.4**	**61,979.6**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**14.1**	**14.4**
Disponibilidades	12,219.0	11,867.4	13,203.5	22.5	21.9	21.3	8.1	11.3
Inversiones	11,020.3	9,422.0	9,403.1	20.3	17.4	15.2	-14.7	-0.2
Cartera neta	28,330.2	30,295.9	36,230.7	52.1	55.9	58.5	27.9	19.6
Otros	2,756.2	2,579.1	3,142.3	5.1	4.8	5.1	14.0	21.8

Concentración de Activos

El sistema financiero presentó un alto grado de concentración debido a que las dos entidades de mayor tamaño acumulan 50.4 por ciento de los activos totales. En este sentido, el Índice

Herfindahl-Hirschman,[2] que mide el grado de concentración en la industria bancaria, alcanzó un nivel de 1,855 en septiembre de 2007 (1,930 en septiembre de 2006). En el último año se observa una tendencia decreciente de este índice, debido a la presencia de una nueva institución dentro del sistema financiero (Financiera Fama) lo que provocó una recomposición en la estructura de mercado y una menor participación de los activos de los bancos más grandes.

Indice Herfindahl-Hirschman
(en base a los activos totales)



Cartera de Créditos

La cartera bruta alcanzó un monto de 37,647.8 millones de córdobas (US$2,016.3 millones), lo que significó un aumento interanual de 28.2 por ciento. El crédito se distribuyó en los siguientes sectores: comercial (27.5%), tarjetas de crédito (18.0%), personal (14.7%), vivienda (13.7%), industrial (8.4%), agrícola (8.0%), y otros (9.7%). Los sectores comercio y consumo (tarjetas de crédito y personal) continúan siendo los de mayor importancia, al representar 60.2 por ciento de la cartera de créditos, lo que sugiere una alta concentración en estos sectores.

Durante los últimos doce meses, el mayor crecimiento en la participación de la cartera correspondió al sector de tarjetas de crédito con 2.6 puntos porcentuales (crecimiento interanual del saldo de cartera bruta de 50.4%), mientras que el sector industrial disminuyó su participación en 2.2 puntos porcentuales (crecimiento interanual de 2.1%).

Al finalizar el tercer trimestre de 2007, la cartera de créditos pactada en dólares representó 82.5 por ciento de la cartera total, aunque con una tendencia a la baja ya que la participación disminuyó 1.5 puntos porcentuales con respecto a lo mostrado doce meses atrás.

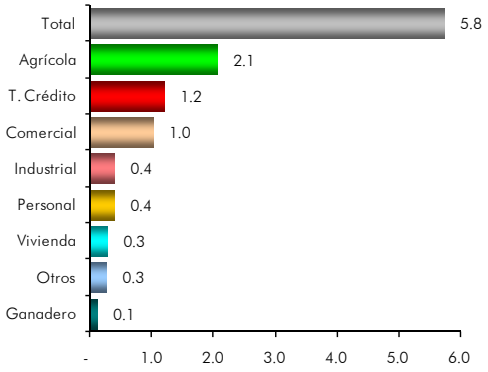
Las intermediarias registraron provisiones para cartera de créditos por 1,417.1 millones de córdobas, mostrando un incremento interanual de 37.5 por ciento. La razón de provisiones sobre cartera vencida se situó en 1.5 veces, mientras que la razón de cartera vencida sobre cartera total se ubicó en 2.6 por ciento, implicando una desmejora de 0.5 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior. Esto debido al deterioro en el sector de tarjeta de crédito (incremento interanual de 31.1%).

Por su parte, la cartera en riesgo, que comprende créditos vencidos, créditos en cobro judicial, créditos prorrogados y créditos reestructurados, representó 5.8 por ciento de la cartera bruta. Comparado con el año anterior,

[2] El Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) 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.

ésta mostró una mejora de 0.5 puntos porcentuales, principalmente en los sectores agrícola (0.5%) y comercial (0.3%).

Sistema financiero: descomposición de la cartera en riesgo por sector (porcentaje) (sep-07)



Calificación de Cartera

A septiembre de 2007, el 95.0 por ciento de los créditos fue clasificado como créditos de bajo riesgo, dentro de las categorías A y B (0.5 puntos porcentuales de aumento interanual). Esta clasificación fue realizada por las intermediarias financieras con base en la Norma Prudencial sobre Evaluación y Clasificación de Activos[3] emitida por la SIBOIF. Cabe destacar que la cartera D y E representó únicamente 2.8 por ciento de los créditos.

Sistema financiero: calificación de la cartera *(porcentaje)*

	Sep-06	Dic-06	Sep-07
A	90.3	90.6	90.4
B	4.3	4.4	4.7
C	3.2	2.9	2.1
D	1.5	1.4	1.8
E	0.8	0.7	1.0

[3] CD-SIB-185-2- Nov9-2001

Distribución del crédito por región geográfica

Al cierre del tercer trimestre de 2007, el manejo del saldo de cartera de crédito en Managua representó 78.4 por ciento del total de cartera bruta. La región del Atlántico y Río San Juan fueron las que menor grado de participación presentaron, al concentrar cada uno menos del 1 por ciento de la cartera total.

Sistema financiero: Saldos de cartera total por región (sep-07)

Región	Créditos	Participación
	(millones C$)	Porcentaje
Total	**37,647.8**	**100.0**
Las Segovias	1,084.0	2.9
Occidental	1,964.9	5.2
Managua	29,529.7	78.4
Sur	1,674.3	4.4
Central	831.2	2.2
Norte	2,208.9	5.9
Atlántico	310.0	0.8
Río San Juan	44.8	0.1

Para el mismo período, el crédito presentó una duración promedio de 43.5 meses, lo que representó un aumento interanual de 0.6 meses. Cabe resaltar que la cartera de crédito muestra una mayor concentración de créditos a más de 18 meses, sobresaliendo los créditos personales que representaron 27.6 por ciento de la cartera a este plazo.

Sistema Financiero: Estructura de cartera por plazo

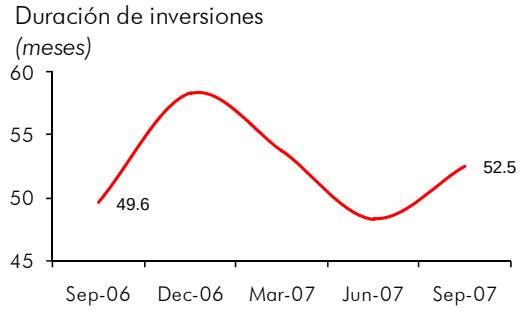
Plazos	Sep-06	Dec-06	Sep-07
Pazo promedio (meses)	42.9	42.9	43.5
1 Mes	0.6%	0.3%	0.9%
2 Meses	0.1%	0.6%	0.2%
3 Meses	0.8%	1.0%	0.9%
6 Meses	3.5%	3.4%	2.9%
9 Meses	3.3%	3.5%	3.3%
12 Meses	5.9%	5.3%	3.5%
18 Meses	16.0%	16.6%	18.9%
Más de 18 Meses	69.9%	69.2%	69.3%

Inversiones

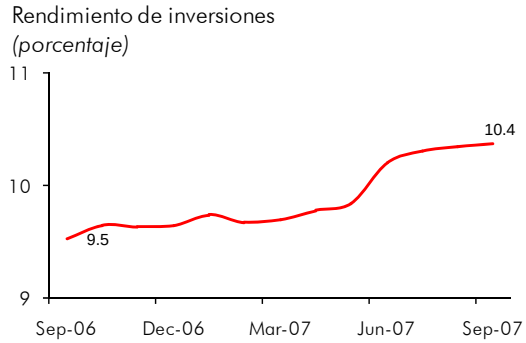
Las inversiones del sistema financiero totalizaron 9,403.1 millones de córdobas, lo que representó una disminución interanual de 14.7 por ciento. Esta reducción fue causada principalmente por redenciones netas de inversiones en el exterior por 1,143.1 millones de córdobas y de títulos públicos del Banco Central de Nicaragua (BCN) por 651.5 millones de córdobas. Cabe señalar que durante el trimestre, dentro de las redenciones netas sobresale el vencimiento de bonos subasta por 277.8 millones de córdobas.

Dentro de la composición del portafolio, las inversiones en títulos públicos representaron 86.1 por ciento de las inversiones totales (44.8% en títulos del MHCP y 41.3% en títulos del BCN). En este sentido, la participación de los títulos públicos dentro del portafolio presentó una disminución interanual de 7.3 por ciento, causada principalmente por redenciones netas de títulos BCN.

El plazo promedio residual del portafolio de inversiones del sistema financiero se incrementó durante el último año de 49.6 meses a 52.5 meses. Esto se debe principalmente a que las instituciones continúan manteniendo una mayor proporción del portafolio en Bonos de Pagos de Indemnización (BPI), a la vez que han reducido su participación en otros instrumentos de menor plazo como inversiones en el exterior y títulos del Banco Central de Nicaragua (BCN).



La rentabilidad de las inversiones en títulos valores ascendió a 10.4 por ciento, lo que significó un aumento interanual de 0.8 puntos porcentuales. Esta variación se debió a la mayor concentración en instrumentos a largo plazo, las que representaron para el período bajo estudio 96.3 por ciento del total del portafolio (84.3% en septiembre 2006).

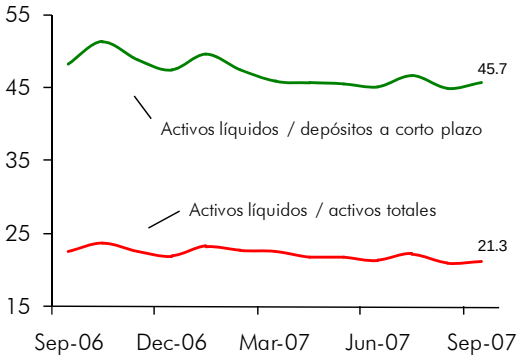


Liquidez

El coeficiente de activos líquidos, definido como las disponibilidades en

moneda nacional y extranjera sobre activos totales, se situó en 21.3 por ciento, lo que significó una disminución interanual de 1.2 puntos porcentuales. No obstante, la liquidez del sistema continúa en niveles satisfactorios. Entre las fuentes de recurso del sistema financiero este trimestre sobresale la redención neta de títulos valores del estado.

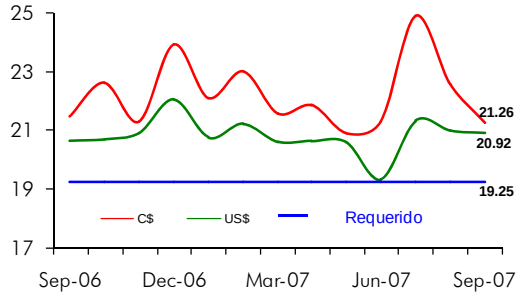
Liquidez
(porcentaje)



En lo que respecta al encaje legal, durante el tercer trimestre del año el sistema financiero nacional cumplió ampliamente en ambas monedas la tasa requerida de 19.25 por ciento. El encaje efectivo en moneda nacional de la última semana de septiembre de 2007 fue 21.3 por ciento (21.5 % el año anterior) y en moneda extranjera el encaje efectivo se ubicó en 20.9 por ciento (20.6 % en septiembre de 2006).

Los pasivos totales del sistema financiero totalizaron 55,961.8 millones de córdobas (equivalentes a US$2,997.1 millones), con un crecimiento interanual de 13.6 por ciento.

Sistema financiero: encaje legal
(porcentaje)



Del total de pasivos, el 78.4 por ciento correspondió a depósitos del público en ambas monedas, lo que representó una disminución de su participación en 2.6 puntos porcentuales en comparación a septiembre de 2006. Por su parte, las obligaciones del sistema financiero con la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI) y otras instituciones representaron 16.5 por ciento del total de pasivos, lo que mostró un aumento interanual de 1.1 puntos porcentuales.

Pasivos

Sistema financiero: pasivos totales
(millones de córdobas)

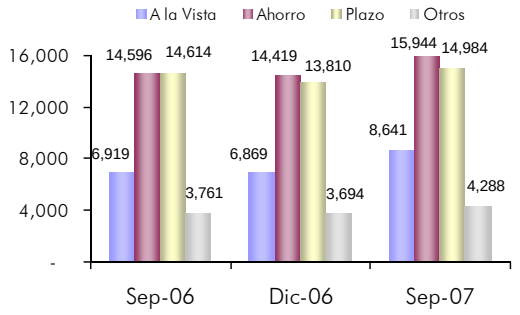
				Participación %			Variación %	
	Sep-06	Dec-06	Sep-07	Sep-06	Dec-06	Sep-07	Sep-06 / Sep-07	Dic-06 / Sep-07
Pasivo Total	**49,261.6**	**48,857.0**	**55,961.8**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**13.6**	**14.5**
Depósitos del Público	39,889.2	38,792.8	43,857.1	81.0	79.4	78.4	9.9	13.1
Obligac. con FNI y otros	7,590.7	8,458.1	9,254.8	15.4	17.3	16.5	21.9	9.4
Otros Pasivos	1,781.7	1,606.1	2,849.9	3.6	3.3	5.1	60.0	77.4

Depósitos del Público

A septiembre de 2007, los depósitos del público ascendieron a

43,857.1 millones de córdobas, (equivalente a US$2,348.8 millones) desglosados en: depósitos de ahorro (36.4%), a plazo (34.2%), a la vista (19.7%) y otros (9.8%). En términos de participación de los depósitos totales, los depósitos a la vista aumentaron en 2.4 puntos porcentuales con respecto a septiembre de 2006 (tasa de crecimiento interanual de 24.9%), mientras que los depósitos a plazo disminuyeron su participación 2.5 puntos porcentuales durante el mismo periodo (crecimiento interanual de 2.5%).

Depósitos por modalidad
(millones de córdobas)



Los depósitos en dólares siguen reflejando un alto porcentaje dentro de los depósitos totales al representar el 65.3 por ciento. Sin embargo, esta participación disminuyó 1.8 puntos porcentuales con respecto a septiembre de 2006.

Distribución de depósitos por región geográfica

Al finalizar septiembre de 2007, Managua concentró 75.6 por ciento del manejo de los depósitos totales. Al igual que en el caso de los créditos, la región del Atlántico y Río San Juan fueron las que menor grado de participación presentaron, al concentrar cada uno menos del 1 por ciento de los depósitos.

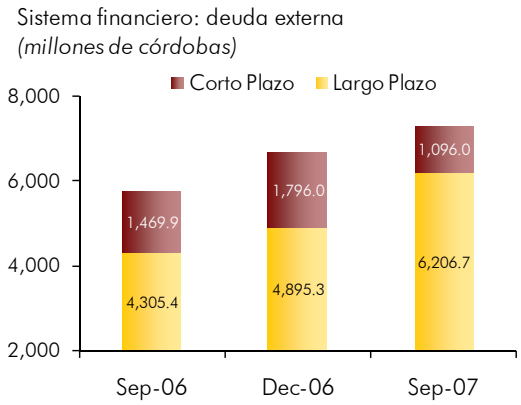
Sistema financiero: Depósitos totales por región
Sep-07

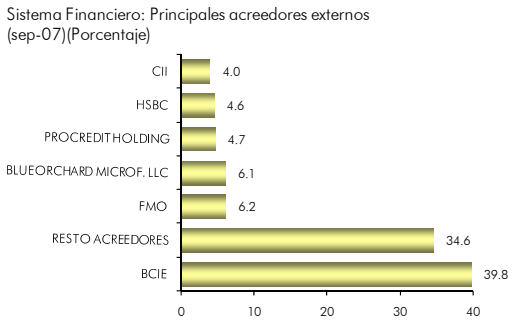
Región	Depósitos	Participación
	(millones C$)	Porcentaje
Total	**43,778.8**	**100.0**
Las Segovias	1,630.0	3.7
Occidental	2,591.6	5.9
Managua	33,090.5	75.6
Sur	3,038.0	6.9
Central	989.8	2.3
Norte	1,932.8	4.4
Atlántico	442.2	1.0
Río San Juan	63.9	0.1

Deuda externa

El financiamiento externo mostró un alto dinamismo al registrar un incremento interanual de 26.5 por ciento, alcanzando un saldo de 7,306.4 millones de córdobas (US$410.9 millones). Este crecimiento se debió en parte al aumento de créditos recibido de los holdings internacionales (Procredit, HSBC, Citibank).

También fue posible por créditos otorgados por el BCIE, que concentró 39.8 por ciento del saldo de la deuda a septiembre 2007, el FMO (acreedor holandés) concentró 6.2 por ciento de la deuda y la compañía Suiza Blueorchard, con 6.1 por ciento del saldo de deuda a esta misma fecha. Los préstamos a corto plazo representaron 25.5 por ciento del total de deuda externa.



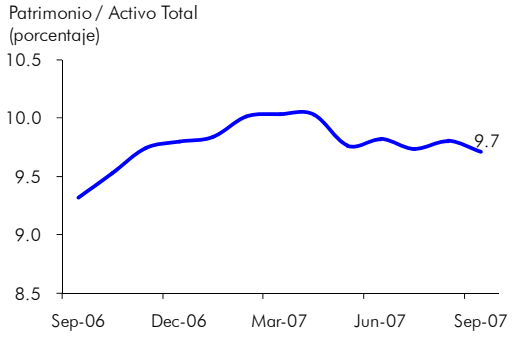


Patrimonio

El patrimonio contable del sistema financiero nacional alcanzó 6,017.9 millones de córdobas (equivalentes a US$322.3 millones) con un crecimiento interanual de 18.8 por ciento. El patrimonio representó 9.7 por ciento de los activos totales.

El capital social suscrito y pagado alcanzó 3,136.4 millones de córdobas y concentra 52.1 por ciento del patrimonio, mientras que los resultados acumulados de ejercicios anteriores representaron 17.5 por ciento del patrimonio. Adicionalmente, el resultado neto del periodo ascendió a 911.8 millones de córdobas, lo que representó 15.2 por ciento del patrimonio contable.

En el periodo enero-septiembre 2007, las intermediarias financieras capitalizaron 441.4 millones de córdobas y pagaron 383.8 millones de córdobas en dividendos. Durante el trimestre junio-septiembre se capitalizaron 126.2 millones de córdobas y se pagaron 135.2 millones de córdobas en dividendos.



Fuentes y usos

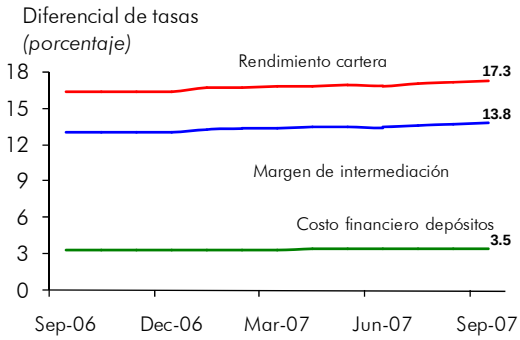
Al tercer trimestre de 2007, el 63.8 por ciento de los recursos canalizados al sistema financiero se originaron en los depósitos del público, cuyo incremento a la fecha ascendió a 5,064.3 millones de córdobas. Adicionalmente, el 10.0 por ciento de los fondos se obtuvo de obligaciones con otras instituciones. También se obtuvo 9.0 por ciento del patrimonio (C$710.4 millones), principalmente de aumento en el capital social.

Durante este mismo periodo, el 74.8 por ciento de los recursos del sistema financiero (C$5,934.7 millones) se destinó a incrementar la cartera de créditos, y 16.8 por ciento se dirigió a fortalecer las disponibilidades (C$1,336.1 millones, de las cuales en moneda nacional C$936.5 millones y

en moneda extranjera C$399.6 millones).

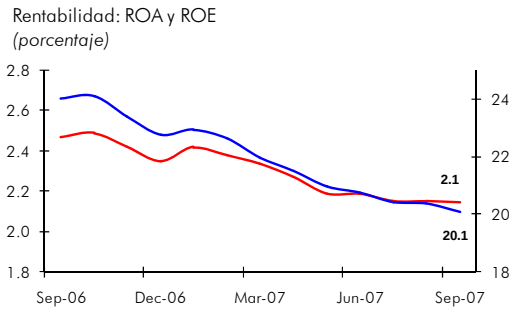
Rendimiento de cartera y costo financiero de los depósitos

El rendimiento implícito de la cartera en el mercado nacional se situó en 17.3 por ciento (0.9 puntos porcentuales por encima de la observada a septiembre de 2006). Adicionalmente, el costo financiero implícito de los depósitos fue de 3.5 por ciento, lo que representó un aumento interanual de 0.2 puntos porcentuales. Con esto, el diferencial de tasas se situó en 13.8 por ciento, superior en 0.7 puntos porcentuales al obtenido en el mismo periodo del año anterior.



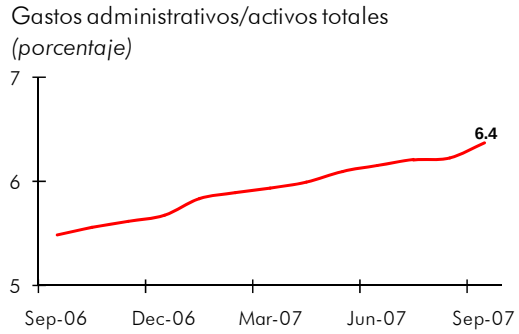
Rentabilidad

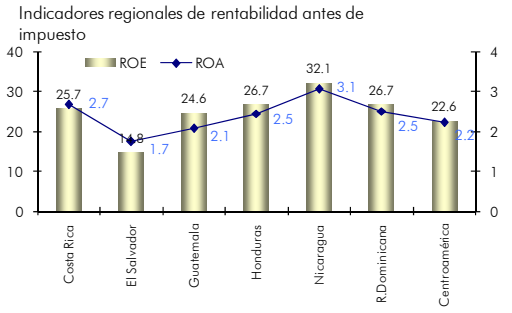
La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del sistema financiero nacional se situó en 20.1 por ciento, lo que significó una reducción interanual de 3.9 puntos porcentuales. La rentabilidad sobre activos totales (ROA), se ubicó en 2.1 por ciento, con la misma tendencia decreciente (0.3 puntos porcentuales con respecto a septiembre del año anterior).

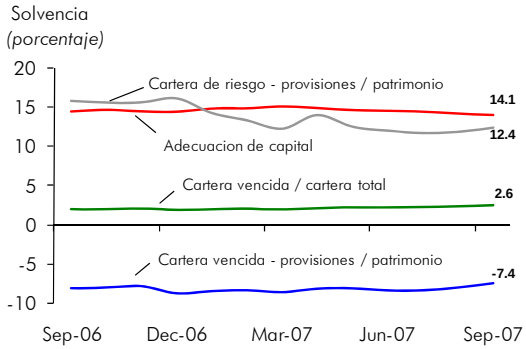


La reducción de la rentabilidad estuvo asociada al incremento en gastos administrativos. La relación de gastos administrativos sobre activos totales se situó en 6.4 por ciento, mostrando un incremento interanual de 0.9 puntos porcentuales. El acelerado aumento interanual de gastos administrativos (31.5%) se descompone en sueldos al personal (14.8%), servicios externos (5.9%), infraestructura (5.2%) y otros (5.6%).

No obstante la tendencia decreciente de los indicadores de rentabilidad, las intermediarias financieras nicaragüenses continuaron siendo las más rentables de la región.







Solvencia

Al tercer trimestre de 2007, la cobertura patrimonial por cartera vencida neta de provisiones muestra un desempeño satisfactorio. Con respecto al año anterior presentó una disminución de 0.6 punto porcentual, para ubicarse en -7.4 por ciento. Este cambio se debió en parte a que el aumento de la cartera vencida (55.8%), no fue compensado por el crecimiento de las provisiones (37.5%). Por otro lado, la exposición patrimonial por cartera de riesgo, que incluye créditos reestructurados y prorrogados, mejoró en 3.4 puntos porcentuales al situarse en 12.4 por ciento (15.8 % en septiembre de 2006). Esta mejora se explica en parte por el menor crecimiento de la cartera en riesgo (18.1 %) con respecto al crecimiento de las provisiones.

En este contexto, la adecuación de capital se ubicó en 14.1 por ciento, lo que representó una disminución de 0.5 puntos porcentuales con relación a septiembre del año anterior debido a una ampliación en los activos de riesgo, principalmente cartera. No obstante, la adecuación continúa ampliamente por encima del 10.0 por ciento requerido por la SIBOIF.

Tendencias y perspectivas

Para el cierre de 2007 se espera que los indicadores de rentabilidad continúen su tendencia decreciente en la medida que la carga operativa aumente, producto de las estrategias de las instituciones financieras de atención a nuevos nichos de mercado y regiones geográficas. En el mediano plazo se esperaría una estabilización en el nivel de gastos y de rentabilidad.

Dado el crecimiento de fondos provenientes del público y la alta liquidez del sistema por redenciones de títulos del Estado, se esperaría que el costo de fondeo de los bancos continué con la tendencia a la baja. A la vez, por el lado de la cartera de crédito se espera una mayor expansión y que esta permanezca concentrada en rubros crediticios de altos rendimientos (básicamente consumo), lo cual tendría un impacto positivo en el margen de intermediación, pero ampliaría la concentración de la misma y los riesgos asociados a este hecho. Adicionalmente, se espera que la reducción esperada de encaje a 16.25 por ciento también tenga su impacto positivo en el manejo de la liquidez de las intermediarias financieras.

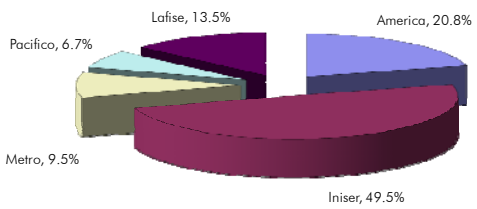
Desempeño de empresas de seguros en el tercer trimestre 2007

Al finalizar el tercer trimestre del año 2007, la industria de seguros de Nicaragua no registró cambios considerables en su estructura de mercado, la cual consta de cinco empresas aseguradoras, al igual que hace un año. Tres de estas empresas pertenecen a grupos financieros que operan principalmente en el sector bancario de Nicaragua, mientras que una de ellas está ligada al negocio asegurador internacional. La quinta empresa aseguradora constituye un ente autónomo gubernamental.

Aseguradoras de Nicaragua	Grupo Financiero
INISER	Ente autónomo gubernamental
Seguros América, S.A.	Grupo Financiero BAC
Seguros LAFISE, S.A.	Grupo LAFISE, S.A.
Metropolitana, S.A.	Grupo Financiero ASSA
Seguros del Pacífico, S.A.	Grupo Mundial

La aseguradora INISER prevaleció como la empresa dominante en el mercado en cuanto a participación de activos (49.5%), así como por número de sucursales en el país (53.3% de las sucursales).

Estructura de mercado
Septiembre 2007
(participación % - activos totales)



Las aseguradoras brindaron sus servicios a través de 16 sucursales, de las cuales 7 operan en Managua, 4 en la región norte, 3 en la región de occidente, 1 en la región sur, y 1 en la región central del país. Al 30 de septiembre, no se habían autorizado nuevas sociedades de corretaje, permaneciendo en 49 el número de sociedades en operación. Por otro lado, se autorizó durante este trimestre un nuevo corredor individual, alcanzando 17 el número autorizado.

En el ámbito legal, la SIBOIF dictó mediante la resolución CD-SIBOIF-500-1-SEP19-2007, la "Norma Sobre Gestión de Riesgo Tecnológico". Ésta tiene por objeto establecer los criterios mínimos de evaluación sobre la administración de riesgos, seguridad, y controles aplicados a las tecnologías de información de entidades supervisadas.

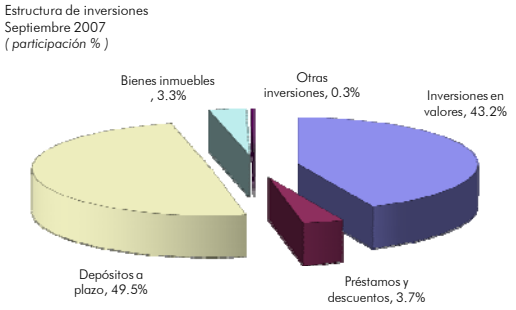
Entre la oferta de productos del sector asegurador, sobresale el lanzamiento de la nueva póliza de seguro agrícola por índice climático. Esta póliza se empezó a utilizar inicialmente con siembras de maní y tiene una vigencia semestral, comprendida entre los meses de julio a diciembre. La nueva póliza fue lanzada por INISER.

Activos

Al 30 de septiembre de 2007, el total de activos del sector asegurador sumó un total de 2,263.2 millones de córdobas (equivalentes a US$121.2 millones), lo que representó un crecimiento de 16.8 por ciento respecto a septiembre de 2006. El crecimiento interanual del saldo de activos obedeció principalmente a un incremento de 196.5 millones de córdobas en

inversiones en depósitos a plazo, equivalente a una tasa de crecimiento interanual de 40.0 por ciento.

Los activos de las empresas aseguradoras comprendieron en su mayoría inversiones, las que representaron 61.4 por ciento (C$1,390.0 millones) del total de activos. Dentro del portafolio de inversiones sobresalen los depósitos a plazo, que presentaron un saldo de C$687.6 millones, cantidad que equivale a 49.5 por ciento del total de inversiones. Los depósitos a plazo en su mayoría (93.0%) incluyen depósitos en moneda extranjera en bancos del país.



Por su parte, el saldo de las inversiones en títulos valores, neto de provisiones, ascendió a 601.0 millones de córdobas (equivalente a 43.2% del total de inversiones). De éstas, corresponde 56.1 por ciento (C$337.4 millones) a valores del Estado (gobierno central, BCN, y entes autónomos), mientras que 43.9 por ciento (C$263.6 millones) se invirtió en valores de instituciones financieras nacionales y extranjeras, y empresas privadas.

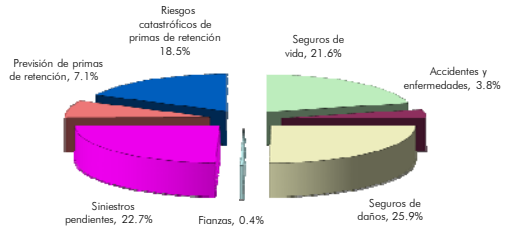
Las primas por cobrar, segunda partida de mayor relevancia dentro de los activos, presentaron un saldo de 325.1 millones de córdobas (14.4% del activo total), alcanzando un crecimiento de 10.1 por ciento. Particularmente, las primas por cobrar del rubro automóvil presentaron una participación de 29.3 por ciento (C$95.4 millones), mientras que las primas por cobrar en incendios y líneas aliadas representaron el 26.3 por ciento (C$85.4 millones). El total de reservas para primas por cobrar fue de 30.0 millones de córdobas, equivalente a 9.2 por ciento del total de primas por cobrar.

Las reservas a cargo de reaseguradoras y reafianzadoras ascendieron a 208.0 millones de córdobas (variación anual de 1.5%). Sobresale la sub-cuenta reservas para siniestros, que totalizó 193.0 millones de córdobas, de los cuales 86.2 millones de córdobas correspondieron a cobertura amplia de daños, 34.8 millones de córdobas a incendios y líneas aliadas, y 52.5 millones de córdobas a otros.

Pasivos

Al tercer trimestre de 2007 los pasivos del sector seguros ascendieron a 1,797.2 millones de córdobas (equivalentes a US$96.3 millones). De éstos, los pasivos en concepto de reservas técnicas y matemáticas representaron 72.0 por ciento, mostrando un crecimiento interanual de 16.0 por ciento (C$178.9 millones más con respecto a septiembre de 2006).

Estructura de reservas técnicas y matemáticas
Septiembre 2007
(participación %)



Dentro de las reservas técnicas y matemáticas, las reservas por seguros de daños obtuvieron una participación de 25.1 por ciento (equivalente a C$325.4 millones). Del total anterior, reservas por daños de automóvil sumaron un total de 217.9 millones de córdobas. Por otro lado, en reservas de siniestros pendientes los rubros automóvil, cobertura amplia de daños, e incendio y líneas aliadas mostraron la mayor participación, 65.0 por ciento, (equivalentes a C$204.5 millones).

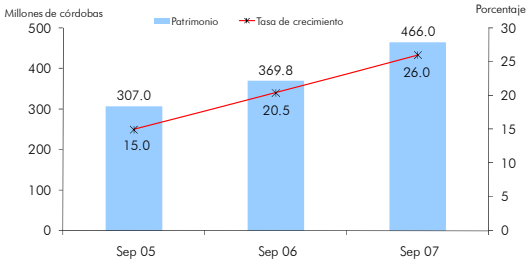
Reservas técnicas y matemáticas
(millones de córdobas)

	Sep-05	Sep-06	Sep-07
Reservas	**946.6**	**1,115.5**	**1,294.4**
Vida	194.9	220.4	275.1
Rentas y pensiones	0.0	0.0	0.0
Accidentes y enfermedades	35.6	39.4	48.2
Daños	228.0	274.6	325.4
Fianzas	5.1	4.5	5.0
Reaseguro y reafianzamiento	0.0	0.0	0.0
Coaseguro y coafianzamiento	0.0	0.0	0.0
Siniestros pendientes	233.9	296.8	314.7
Previsión de primas de retención	66.7	74.1	96.3
Riesgos catastróficos de primas de retención	182.5	205.7	229.7

Patrimonio

El patrimonio ascendió a 466.0 millones de córdobas (equivalente a US$25.0 millones). Este saldo fue superior en un 26.0 por ciento respecto a septiembre de 2006 principalmente por aportes de capital (C$237.3 millones), partida que presentó incremento interanual de 21.5%. Adicionalmente, las reservas de capital (C$70.1 millones) mostraron un aumento de 65.5 por ciento con respecto al saldo de septiembre de 2006 (C$42.3 millones).

Crecimiento del patrimonio
(millones de córdobas)



Fuentes de ingreso

Los ingresos totales ascendieron a 2,219.8 millones de córdobas (tasa de crecimiento interanual de 10.8%). Del total, los ingresos por primas totales aportaron 1,614.7 millones de córdobas (72.7%), seguido por comisiones por reaseguro y reafianzamiento cedido (5.7%), cuyo flujo alcanzó 126.3 millones de córdobas con un crecimiento interanual de 10.3 por ciento. Por otro lado, los productos financieros presentaron ingresos por 77.3 millones de córdobas.

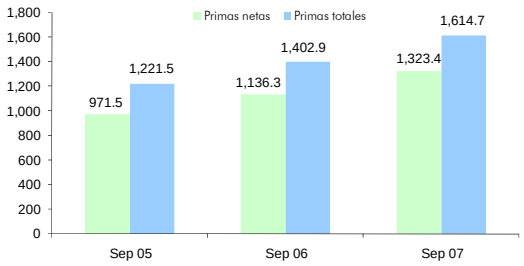
Ingresos de compañías aseguradoras
(millones de córdobas)

	Sep 05	Sep 06	Sep 07
Ingresos totales	**1,678.1**	**2,002.9**	**2,219.8**
Primas	1,221.5	1,402.9	1,614.7
Siniestros y gastos recuperados	92.8	156.2	105.9
Comisiones y participaciones por reaseguro y reafianzamiento cedido	97.7	114.4	126.3
Variación en reservas de retención	109.0	106.7	114.7
Productos varios	59.2	94.7	91.4
Variación en el tipo de cambio	50.5	60.8	72.2
Salvamentos y recuperaciones	8.0	11.1	17.3
Productos financieros	39.5	56.0	77.3

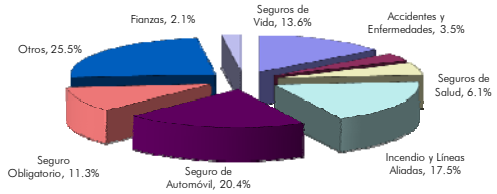
Los ingresos por primas totales se vieron afectados por devoluciones y

cancelaciones, por el equivalente del 13.1 por ciento de los ingresos totales (C$291.3 millones). De éstos, en el rubro incendio y líneas aliadas se cancelaron y devolvieron primas por la cantidad de 80.0 millones de córdobas, mientras que en el rubro automóvil el monto cancelado ascendió a 75.6 millones de córdobas. Con lo anterior, el ingreso neto por primas se ubicó en 1,323.4 millones de córdobas (59.6% del total de ingresos), mostrando un crecimiento interanual de 16.5 por ciento.

Ingresos de primas totales y de primas netas
(millones de córdobas)



Estructura de ingresos de primas netas por ramo
Septiembre 2007
(participación %)

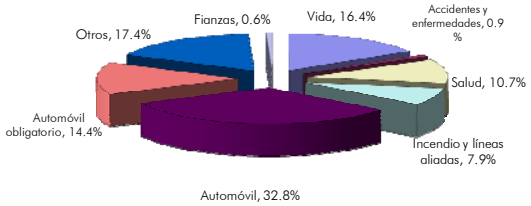


En lo que respecta a la estructura de ingresos por primas netas emitidas por rubro, ésta mostró la influencia mayoritaria del ramo automóvil, lo que junto con el seguro obligatorio de automóvil, sumaron primas por el equivalente al 31.2 por ciento (C$412.7 millones) del total de primas. Adicionalmente, las primas por el rubro incendio y líneas aliadas ascendieron a 247.2 millones de córdobas, que representó 18.7% del total de ingresos de primas. El rubro otros[4] presentó flujos de primas por 320.1 millones de córdobas.

Siniestralidad neta[5] del sector

El total de pérdidas netas ocurridas al 30 de septiembre de 2007 fue de 462.5 millones de córdobas, 3.1 por ciento superior al registrado en septiembre de 2006. Para esto, se destinó el 34.9 por ciento de primas netas a la cobertura de estas pérdidas. Sobresalieron "seguros de automóvil" y "seguro obligatorio de automóvil", (participación de 47.3%), seguido por vida (16.4 %) y salud (10.7 %).

Estructura de siniestralidad por ramo
(participación %)



Índice de siniestralidad

[4] El rubro "otros" incluye casco marítimo, aviación, responsabilidad civil, rotura de maquinaria, fidelidad comprensiva y otros, sin que el monto de alguno alcance mayor ponderación.

[5] La siniestralidad neta son las pérdidas ocurridas y cubiertas por la póliza de seguros (incluyendo participaciones de reaseguros y reafianzamientos) menos salvamentos y recuperaciones de bienes siniestrados.

El índice de siniestralidad, medido por la relación gastos por obligaciones contractuales sobre primas netas, se ubicó este trimestre en 36.3 por ciento (reducción de 4.1 puntos porcentuales con respecto al año anterior). Esta mejora obedece a un incremento en los ingresos por primas netas (C$1,323.4 millones, equivalente a una variación anual de 16.5%), aunado a la desaceleración en la partida de gastos por obligaciones contractuales[6]. En lo que respecta al rubro automóvil, se indemnizaron pérdidas por 234.3 millones de córdobas, mientras que en el rubro responsabilidad civil se pagaron 52.4 millones de córdobas por obligaciones contratadas.

Índice de siniestralidad
(millones de córdobas)

	Sep 05	Sep 06	Sep 07
Gastos x obligaciones contractuales	352.8	459.0	479.8
Primas netas	971.5	1,136.3	1,323.4
Gtos oblig contract / primas netas	36.3%	40.4%	36.3%

Rentabilidad

Rentabilidad operativa
(millones de córdobas)

	Sep 05	Sep 06	Sep 07
Primas retenidas	568.4	668.6	789.4
Utilidad (pérdida) operación	18.7	16.6	-13.1
Rentabilidad operativa	3.3%	2.5%	-1.7%

La rentabilidad operativa muestra la capacidad de los ingresos por primas para absorber siniestros acontecidos durante un período determinado. Al tercer trimestre del año 2007, la industria de seguros presentó una rentabilidad operativa[7] de -1.7 por ciento, mostrando un deterioro de 4.1 puntos porcentuales respecto a septiembre de 2006. Este comportamiento obedeció principalmente a una reducción en la cuenta ingresos por siniestros y gastos recuperados (C$105.9 millones). Por otro lado, los gastos de adquisición y renovación aumentaron el último año en 20.4 por ciento, coadyuvando al deterioro de la rentabilidad operativa.

Rentabilidad neta
(porcentaje)

	Sep 05	Sep 06	Sep 07
Retorno al activo	2.7	4.3	4.9
Retorno al patrimonio	14.4	22.4	23.9

El retorno sobre activos (ROA) mejoró durante el último año en 0.6 puntos porcentuales, para ubicarse en 4.9 por ciento. De igual manera, la rentabilidad del patrimonio (ROE)[8] creció en 1.5 puntos porcentuales y se situó en 23.9 por ciento durante este trimestre. En este resultado, el deterioro en el resultado operativo descrito anteriormente fue compensado por ingresos financieros. Estos ingresos crecieron a una tasa de 38.0 por ciento con respecto a septiembre de 2006 (flujo anual de C$77.3 millones). Del total de ingresos financieros, 41.6 por ciento provinieron de intereses sobre depósitos a plazo fijo, mientras que

[6] Son los gastos de indemnización por pérdidas ocurridas y cubiertas en la póliza del asegurado.

[7] La rentabilidad operativa representa la utilidad bruta en operación, con relación a las primas netas de retención.

[8] Se ajustó el ROE anualizado de manera que se calculan las utilidades del período sobre patrimonio total, y no sobre capital social.

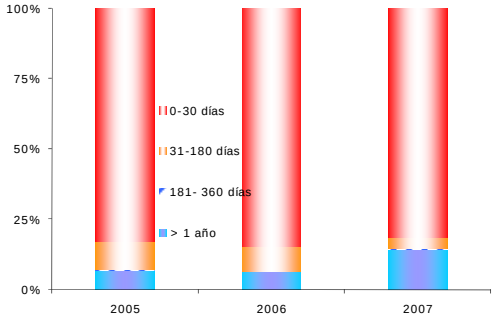
40.3 por ciento fueron generados por valores de renta fija.

El crecimiento en los indicadores de rentabilidad fue frenado principalmente por el crecimiento en los gastos financieros, que crecieron a una tasa interanual de 61.3 por ciento. Lo anterior, producto de un aumento de 82.1 por ciento en el gasto de aprovisionamiento de reservas para primas por cobrar (C$7.5 millones).

Desempeño del mercado de valores en el tercer trimestre 2007

La bolsa de valores de Nicaragua inició operaciones en enero de 1994. Es el único mercado organizado que transa títulos valores en Nicaragua, siendo sus principales accionistas las instituciones bancarias que operan en el país.

BNV: Plazo de Instrumentos Negociados



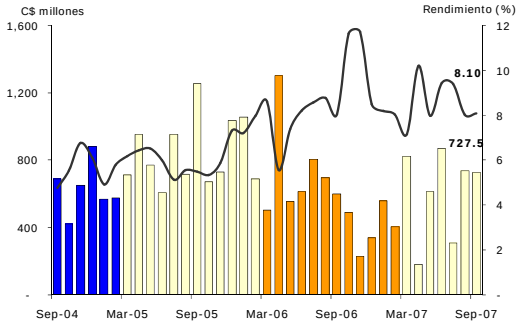
Las transacciones se realizan a través del mercado primario, secundario y operaciones de reporto y opciones. Históricamente la mayor participación se ha concentrado en operaciones relacionadas con la obtención de liquidez de corto plazo utilizando reporto y opciones.

Actualmente operan seis puestos de bolsa: Provalores, Bac Valores, Lafise, Invercasa, Invernic, Inverexpo, cinco de ellos relacionados a instituciones bancarias. La totalidad de las operaciones se realizan de manera electrónica.

Comportamiento Global

El volumen transado en la bolsa de valores de Nicaragua durante el tercer trimestre del 2007 ascendió a 1,775.9 millones de córdobas, lo que representa un decrecimiento interanual de 15.7 por ciento, provocado por el menor volumen transado en el mercado de opciones, reporto y secundario. En términos acumulados, el volumen transado durante los últimos doce meses se ubicó en 5,232.0 millones de córdobas, 23.4 por ciento por debajo del registrado durante el mismo período del 2006 (C$6,831.0 millones).

BNV: Volumen Negociado



Esta caída se explica en parte por la política de liquidez manejada por los bancos desde finales del año pasado y mantenida durante los primeros nueve meses del año, lo que pudo incidir en una disminución de volúmenes transados en los mercados de opciones y reporto. El rendimiento ponderado de la totalidad de las operaciones registradas en bolsa ascendió a 8.3 por ciento, 0.2 puntos porcentuales inferior a hace un año ante la mayor participación de emisiones en el mercado primario.

BVN: Estructura por mercado
(en porcentaje y C$ millones)

	2004-III	2005-III	2006-III	2007-III
Monto Transado	**1,470.7**	**2,928.4**	**2,107.6**	**1,775.9**
Opciones	74.8	81.4	83.1	79.4
Reportos	3.7	4.9	4.5	0.8
Primario	1.5	1.1	0.2	6.8
Secundario	20.0	12.6	12.2	13.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0

Al igual que hace un año, 76.0 por ciento de las transacciones del trimestre se realizaron a un plazo de hasta 30 días, lo que resulta congruente con la alta concentración en operaciones de corto plazo dentro del mercado de reporto y opciones. Por otro lado, los instrumentos negociados con un plazo mayor a un año ascendieron a 13.1 por ciento del total transado.

Por moneda, el 65.5 por ciento fue transado en dólares, comportamiento superior al mostrado durante el último año. Por emisor, el 99.2 por ciento del monto transado fueron títulos emitidos por el sector público.

El mercado de opciones tuvo una participación de 79.4 por ciento del total de transacciones efectuadas dentro de la bolsa de valores. Seguidamente, se realizaron en el mercado secundario el 13 por ciento de las transacciones, mientras que el mercado primario alcanzó su máxima participación durante los últimos tres años al registrar 6.8 por ciento.

La participación del mercado primario se incrementó este trimestre por emisiones del BCN (63.9% del total de emisiones), MHCP (24.1%), Credifactor (6.2%), Financia (4.3%) y Delipollo (1.5%).

Operaciones en el mercado primario

El monto total emitido ascendió a C$120.6 millones durante el tercer trimestre 2007 y a C$341.2 millones en lo que va del año. Comparado con el acumulado al mes de septiembre del año anterior, se observa un incremento de 244.4 por ciento, principalmente por la contribución de las colocaciones del BCN y MHCP (C$152.8 millones este año).

Durante el tercer trimestre 2007, 88.0 por ciento de los títulos emitidos en el mercado primario[9] correspondieron a emisiones del gobierno (63.8% del BCN y 24.2% del MHCP), mientras que el restante 12.0 por ciento fueron emisiones del sector privado.

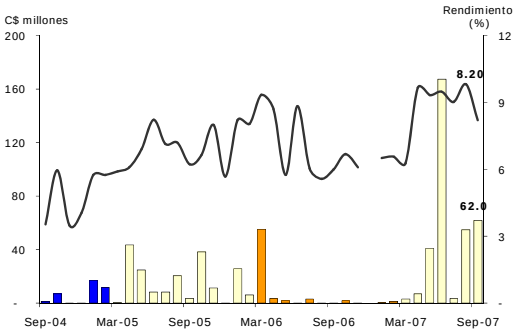
BVN: Estructura por emisor y moneda (en porcentaje)

	2004-III	2005-III	2006-III	2007-III
		Por emisor		
Total	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
Privado	0.7	0.5	0.2	0.8
Público	99.3	99.5	99.8	99.2
		Por moneda		
Total	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
Córdobas	61.43	50.4	56.4	34.5
Dólares	38.57	49.6	43.6	65.5

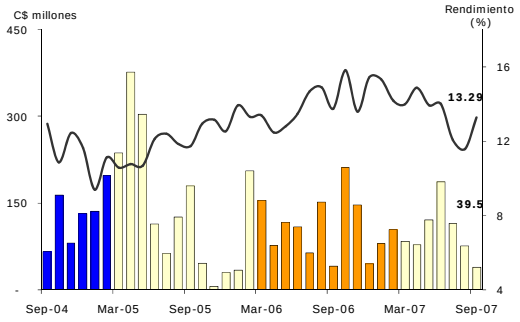
De manera similar, si se consideran las emisiones de los últimos doce meses, la concentración en títulos del estado se ubica en 89.0 por ciento y las del sector privado ascienden a 11.0 por ciento. Al igual que los títulos valores del estado, los valores emitidos por el sector privado (Credifactor, Financia y Credipollo) fueron en su totalidad instrumentos de renta fija.

[9] La bolsa de valores registra como una emisión primaria del BCN o MHCP aquellas compras realizadas a través de los puestos de bolsa. Este volumen transado no coincide necesariamente con los montos colocados por los emisores estatales debido a la participación directa en las subastas de ciertos inversionistas, principalmente bancos comerciales.

BNV: Transacciones Mercado Primario



BNV: Transacciones Mercado Secundario



El rendimiento promedio devengado por los instrumentos emitidos en el mercado primario durante el presente año ascendió a 9.24 por ciento, y el plazo promedio ponderado fue de 254 días (8.75% durante el período enero septiembre 2006). El incremento interanual en la tasa de interés obedece a mayores emisiones del sector privado.

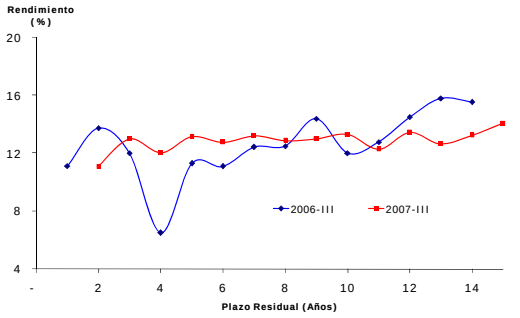
Operaciones en el mercado secundario

El mercado secundario típicamente ha sido dominado por títulos emitidos por el gobierno. En este sentido, desde septiembre 2004 se habían transado solamente títulos emitidos por el MHCP, en particular Bonos de Pagos por Indemnización, ya sea el instrumento en su totalidad o componentes del mismo (cupones y/o amortizaciones). Sin embargo, durante el trimestre bajo estudio se efectuaron operaciones con títulos emitidos por el Banco Central de Nicaragua, las que alcanzaron el 10.8 por ciento del total de transacciones realizadas en el mercado secundario (BPI acumulan el restante 89.2%).

Mercado Secundario: Transacciones de BPI
(Monto y Rendimiento)

Emisión	III Trim. 2007		2007		Ultimo Año	
	C$	%	C$	%	C$	%
Total	**193.7**	**12.9**	**802.8**	**13.9**	**1,132.9**	**14.5**
1993	-	-	0.7	15.4	11.1	15.2
1994	4.3	11.1	7.0	12.7	22.0	14.7
1995	5.4	13.0	21.5	14.3	30.5	15.5
1996	13.4	12.0	38.4	12.7	38.8	12.7
1997	1.7	13.1	12.1	14.0	14.1	14.5
1998	5.4	12.8	20.8	13.4	22.0	13.4
1999	8.1	13.2	23.6	13.9	28.3	14.1
2000	9.3	12.9	49.2	13.8	54.5	13.9
2001	21.8	13.0	75.2	13.3	89.5	14.0
2002	14.9	13.3	38.2	13.6	44.3	13.7
2003	3.8	12.3	75.0	12.9	90.8	13.2
2004	5.8	13.4	32.8	13.7	50.4	14.9
2005	63.5	12.6	93.5	13.4	134.8	14.1
2006	24.0	13.2	302.7	14.6	489.6	15.3
2007	12.2	14.1	12.2	14.1	12.2	14.1

BVN: Estructura Temporal Tasa de Interés BPI



Durante el tercer trimestre 2007 el monto de BPI transados (títulos) ascendió a 193.7 millones de córdobas, con rendimiento promedio de 12.9 por ciento. Esta tasa resulta inferior al pico alcanzado en diciembre (15.5%) lo que muestra una tendencia a retornar a los niveles de rentabilidad observados en 2005 (12.9% en diciembre 2005).

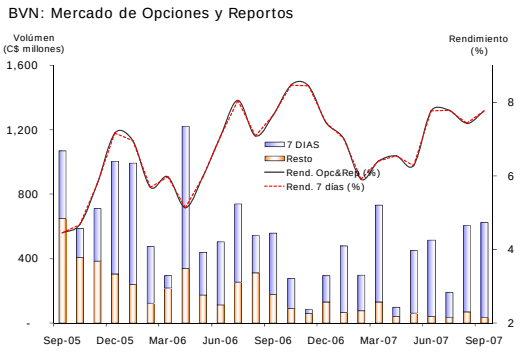
Por otro lado, el monto transado acumulado durante el presente año (C$802.8 millones) resultó 2.9 por ciento inferior al del mismo período del año pasado, pero se espera un mayor dinamismo en el mercado secundario en lo que resta del año que permita en términos interanuales superar el volumen transado en 2006.

En cuanto a la negociación de las emisiones de BPI, durante los últimos 12 meses la emisión 2006 resultó por amplia ventaja la más bursátil del mercado, acaparando 43.2 por ciento del volumen transado de estos títulos, seguida por la emisión 2005, 2003 y 2001 con 11.9, 8.0 y 7.9 por ciento respectivamente.

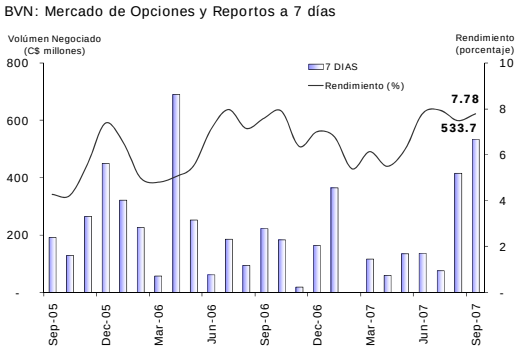
Opciones y Reporto

Durante el tercer trimestre 2007 la participación de las opciones y reportos representó 80.2 por ciento del total del monto transado (79.4% las opciones y 0.8% los reporto), mientras que el 19.8 por ciento restante de operaciones bursátiles se transó en mercados primarios y secundarios. La participación observada de las operaciones de opciones y reporto fue inferior a la mostrada durante el mismo período del 2006 y 2005 (87.6% y 86.3% respectivamente) debido a emisiones realizadas en el mercado primario.

La moneda predominante en las transacciones fue el dólar (61.7% durante los últimos 12 meses) y los instrumentos transados se concentraron en emisiones del gobierno (99.95%), específicamente Banco Central y Ministerio de Hacienda.



Este trimestre las operaciones de opciones y reporto se concentraron en plazo de 1 a 7 días (90.2% de las transacciones totales), seguido por 180 a 270 días (4.0%) y de 8 a 30 días (2.9%). Esto refleja los mayores requerimientos de liquidez de muy corto plazo por parte de los bancos comerciales, principales actores de este mercado.



La rentabilidad de las operaciones hasta 7 días alcanzó 7.7 por ciento (0.7% por encima con respecto a diciembre 2006 y 0.1% superior a septiembre 2006), lo que reflejó la mayor demanda de liquidez de corto plazo.

Indicadores de estabilidad financiera: Su aplicabilidad en Nicaragua

Justo P. Montenegro[10]

Las últimas crisis económicas ocurridas inicialmente en Asia en 1997 y posteriormente en Rusia y Latinoamérica, a diferencias de las anteriormente ocurridas, tuvieron orígenes en turbulencias financieras más que en perturbaciones presentes en la economía real. Esto ha creado un marcado interés por parte de los bancos centrales, organismos de regulación y supervisión bancaria e instituciones financieras internacionales de carácter monetario y financiero por conocer con mayor detalle el desempeño y vulnerabilidades del sector financiero tanto nacional como internacional.

En este sentido, se han identificado diversas fuentes de vulnerabilidad que pueden provocar crisis de los sistemas financieros. Entre las más comunes sobresalen las iniciadas a través de quiebras bancarias de rápido contagio y su posible impacto sistémico. También, se ubican las generadas por debilidades en variables fundamentales del sector, tales como calidad deficiente de los activos, amplias exposiciones a riesgos de mercado o créditos, bajos niveles de capitalización, entre otros.

Encaminado a este esfuerzo, las autoridades monetarias han realizado diversas propuestas para ampliar el conjunto de indicadores macroeconómicos de seguimiento. Particularmente, se busca complementar estos indicadores actuales con información microeconómica precisa que midan adecuadamente los riesgos de crisis financieras y su posible contagio al sector real de la economía.

Particularmente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) impulsa en los diversos países la adopción de un conjunto de indicadores de estabilidad financiera (FSI) que busca el oportuno seguimiento del desempeño financiero y la comparación transfronteriza, predominando en éstos los relacionados a entidades de depósitos.

El presente documento tiene como objetivo presentar este conjunto de indicadores, realizar un diagnóstico de su aplicabilidad en Nicaragua y mostrar e interpretar algunas estimaciones preliminares para los bancos y financieras que operan en el país.

Marco conceptual de los indicadores de estabilidad financiera

Las diversas crisis financieras acontecidas durante finales de la década pasada hicieron evidente la necesidad de incorporar dentro de las herramientas de análisis macroeconómico, información relacionada con el desempeño del sistema financiero. En este sentido, el FSAP[11] nace como una primera

[10] El autor pertenece a la Unidad de Estudios Financieros del BCN y agradece los aportes de Leonel Torres y apoyo en las estimaciones por parte de Francisco Cedeño. Todos los comentarios expresados son responsabilidad del autor y no reflejan necesariamente la posición del BCN.

[11] Financial Sector Assessment Program (FSAP)

iniciativa del Banco Mundial (BM) y FMI para la realización de valoraciones de la exposición de sistemas financieros en diversos países y la capacidad de respuesta de sus autoridades.

Posteriormente, esta experiencia junto con los resultados de una encuesta realizada por el FMI entre sus países miembros para determinar el conjunto de indicadores y otros esfuerzos comunes, permitieron la presentación en 2004 tanto de los indicadores de estabilidad financiera[12] como de una guía metodológica[13] para su implementación.

Dentro de la guía metodológica se diferencian dos tipos de indicadores de estabilidad financiera sugeridos para la adopción en cada uno de los países miembros del FMI:

1- Un conjunto de indicadores básicos, dirigidos exclusivamente a conocer la fortaleza de las entidades de depósito.

2- Otro conjunto de indicadores llamados recomendados, los que resultan de mayor grado de complejidad y procuran interrelacionar el conjunto de sectores y mercados en la economía. Esto, no solo con las intermediarias, sino con todas las instituciones financieras para así estimar la fortaleza de los mismos ante vulnerabilidades del sistema financiero.

[12] Financial Soundness Indicators: Analytical Aspects and Country Practices
[13] Indicadores de Solidez Financiera: Guía de compilación (2006)

Adicionalmente, debido al alto nivel de globalización de las finanzas y su interrelación con el sector real, se ha ampliado la transmisión de perturbaciones no solamente entre el sistema financiero local y los residentes de un país sino también con el exterior. Por esto, se definen para las entidades de depósito dos marcos conceptuales: uno a nivel mundial, alimentado con información consolidada de los grupos financieros y otro local que abarca a las instituciones que operan a nivel nacional.

Dentro de este contexto, el objetivo del marco conceptual consolidado se enfoca en el análisis de la estabilidad financiera mundial, partiendo de las cuentas agregadas de los grupos financieros del país informante. Por otro lado, en el ámbito nacional el análisis se enfoca en la interrelación de las entidades de depósito y el desempeño macroeconómico del país. En este sentido, la recomendación del FMI es que inicialmente sus distintos miembros elaboren este conjunto de indicadores con la información disponible y paralelamente adapten la metodología.

Dentro de los elementos propios de los indicadores de estabilidad a nivel nacional, hay coincidencias en agrupar en 5 componentes básicos a las variables a las que se requiere dar seguimiento. Esto para procurar una mayor comprensión de las diversas variables a dar seguimiento:

a) Suficiencia de capital: procura determinar en qué grado las entidades financieras, por naturaleza altamente

apalancadas, mantienen un nivel de capital adecuado con respecto a los riesgos que asumen así como la capacidad de estimar y cubrir pérdidas no esperadas.

b) Calidad de los activos: variable relacionada principalmente al riesgo de crédito asociado con la composición del portafolio de activos. Sobresale la diversificación, calidad, concentración de activos y gestión de cartera e inversiones.

c) Ganancias y rentabilidad: apartado enfocado principalmente a explicar la sostenibilidad y calidad de utilidades obtenidas. La calidad se relaciona con la fuente, es decir si descansa o no en ingresos u eventos extraordinarios, o por mejoras estructurales en su estructura de ingresos y costos.

d) Liquidez: analiza la posición de liquidez y su capacidad de reaccionar ante cambios inesperados en el mercado y busca también un equilibrio entre liquidez y rentabilidad.

e) Sensibilidad al riesgo de mercado: procura estimar el impacto de cambios en tasas de interés, tipos de cambios y variación de precios de mercancías relevantes para una economía. De alta relevancia hoy en día ante la estructura globalizada de los mercados, ya que pueden afectar la solvencia de las instituciones de manera rápida e inesperada.

Indicadores de estabilidad financiera para las sociedades de depósitos en Nicaragua

	Solicitados			Estimados por el BCN		
	Total	Básicos	Recom.	Total	Básicos	Recom.
Total	**24**	**12**	**12**	**22**	**12**	**10**
Suficiencia de capital	4	3	1	4	3	1
Calidad de los activos	5	2	3	5	2	3
Ganancia y rentabilidad	4	4	0	4	4	0
Liquidez	3	2	1	3	2	1
Sensibilidad a riesgos de mk.	8	1	7	6	1	5

Indicadores de estabilidad financiera para las sociedades de depósitos en Nicaragua

Suficiencia de capital
Capital Regulatorio / Activos Ponderados por Riesgo *
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo *
Capital / Activos
Cartera Vencida menos Provisiones Totales/ Capital *
Calidad de los activos
Cartera Vencida / Préstamos Totales *
Distribución Sectorial de los Préstamos / Préstamos Totales *
Préstamos Hipotecarios / Préstamos Totales
Préstamos Comerciales / Préstamos Totales
Distribución Geográfica de Préstamos / Préstamos Totales
Ganancias y rentabilidad
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio promedio) *
ROA (Utilidad Neta / Activos Totales promedio) *
Margen de Interés / Ingreso Bruto *
Gastos excluidos intereses / Ingreso Bruto *
Liquidez
Activos líquidos / Activos Totales *
Activos líquidos / Pasivos a Corto Plazo *
Depósitos de clientes / Préstamos Totales (no interbancarios)
Sensibilidad al riesgo de mercado
Posición abierta neta en moneda extranjera (incluye C$ c/M.V.) / Capital *
Posición abierta neta en moneda extranjera / Capital *
Posiciones de activos y pasivos en derivados financieros / Capital
Posición abierta neta en acciones y otras participaciones de capital / Capital
Ganancias (pérdidas) de Comercio y Operaciones Cambiarias / Ingreso Bruto
Préstamos en Moneda Extranjera / Préstamos Totales
Pasivos en Moneda Extranjera / Pasivos Totales
Grandes Exposiciones al Riesgo / Capital
Otros
Gastos en Personal / Gastos excluidos intereses

* Indicadores básicos

Presentación de indicadores de solidez financiera para intermediarias en Nicaragua

El Banco Central de Nicaragua ha iniciado la elaboración de indicadores de estabilidad financiera para las entidades captadoras de depósito, aplicando en lo que es permisible, la metodología propuesta por el FMI.

El total de indicadores para las instituciones de depósito es de 22, de los cuáles 12 son básicos y 10 recomendados. De manera alternativa, además de los 5 componentes básicos mencionados anteriormente para la agrupación del conjunto de razones financieras, la guía de compilación sugiere también agrupar estas razones tomando como base el capital, los activos, los ingresos y gastos[14].

En este sentido, a continuación se presentan los principales resultados obtenidos y comentarios acerca de la tendencia de estos indicadores. El proyecto de impulsar estos indicadores se inserta en un primer esfuerzo por profundizar el análisis agregado de los riesgos del sistema financiero. Esto, en

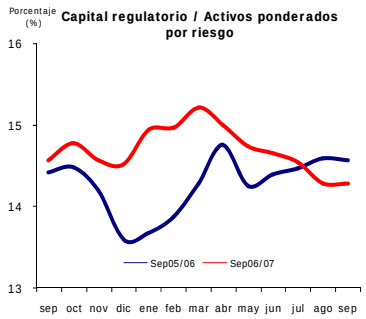
[14] De manera alternativa se presenta en los anexos este esquema de presentación de los indicadores de solidez financiera.

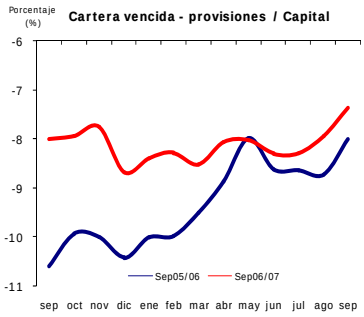
el futuro próximo permitiría la elaboración de un informe de estabilidad financiera acorde a los lineamientos generales de este tipo de proyectos que además incluya las particularidades de la economía nicaragüense y restricciones de información existentes.

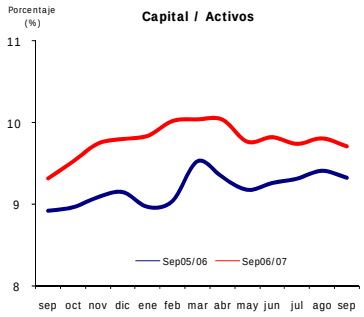
Para el presente documento, se utilizó como período de estudio los dos últimos años (septiembre 2005 a septiembre 2007) tomando como información base los estados financieros mensuales que las entidades financieras reportan a la Superintendencia de Bancos y Otras entidades Financieras (SIBOIF)

Suficiencia de capital

En lo que respecta a la variable de solvencia, se observan altos niveles de capitalización, destacando un mayor nivel de apalancamiento (capital/activos) y menor exposición por riesgo crediticio. Por otro lado, existe una marcada tendencia desde marzo 2007 a disminuir la variable de adecuación de capital para ubicarse en niveles similares a los de septiembre 2006. Entre los principales factores que explican esta reducción destaca una rápida expansión tanto en los activos de riesgo por crédito como en el monto nocional de activos por riesgo cambiario (diferencia absoluta entre activos y pasivos en moneda extranjera), variaciones no compensadas por el crecimiento del capital social.



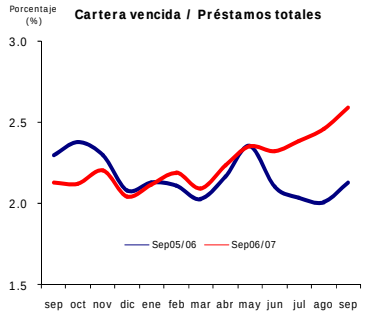


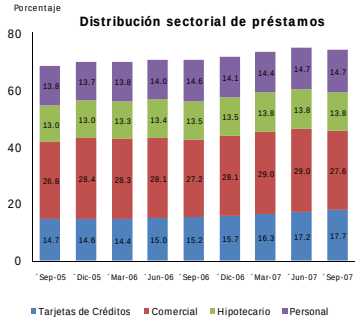


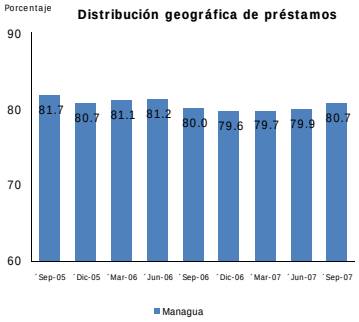
Calidad de los activos

La cartera de crédito vencida muestra niveles estables y bajos durante los dos últimos años. Sin embargo, durante el último trimestre se registra un detrimento en la calidad de la cartera, impulsado mayoritariamente por una mayor concentración de créditos de consumo, principalmente de tarjeta de crédito.

Por otro lado, la distribución geográfica del crédito continúa ampliamente concentrada en Managua, aunque su participación relativa ha disminuido dos por ciento durante los últimos dos años.



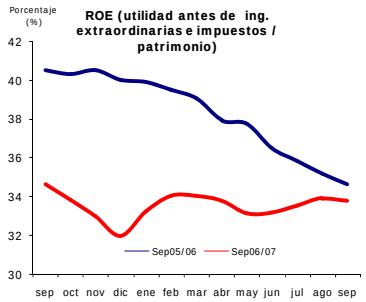


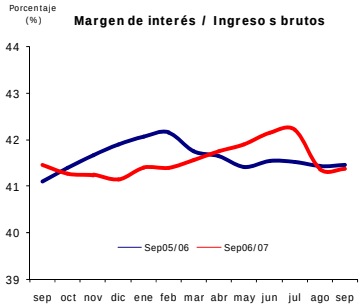


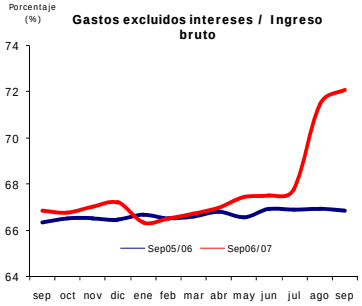
Ganancias y rentabilidad

Para el análisis de la rentabilidad se estima el ROA y ROE antes de ingresos y/o gastos extraordinarios e impuesto sobre la renta. En este sentido, durante el último año se observa un nivel satisfactorio, aunque muy inferior al mostrado un año atrás.

Esta reducción se explica por mayores gastos operativos y administrativos, reflejo entre otras cosas, de una estrategia de expansión geográfica y la implementación de mayor tecnología en las operaciones de las instituciones financieras.





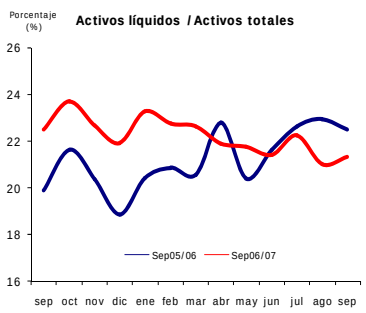


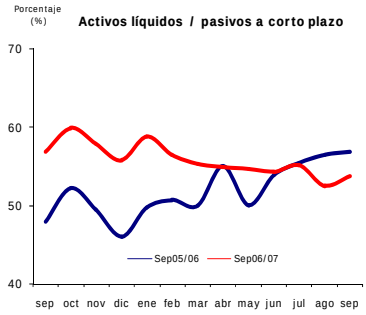
Liquidez

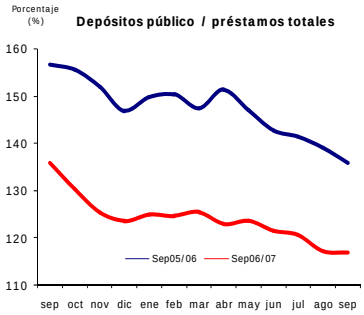
El sistema financiero nicaragüense muestra amplios niveles de liquidez en los últimos dos años, siendo particularmente mayor durante el período electoral 2006 (específicamente durante los meses de octubre y noviembre). Sin embargo, se espera una disminución en los activos líquidos a finales del 2007 ante la reducción en la política de encaje legal del Banco Central de Nicaragua en 300 puntos base (del 19.25% al 16.25% a partir del 15 de octubre 2007).

Por otro lado, se observa un incremento en el esfuerzo puro de intermediación por parte del sistema financiero al disminuir durante el presente año la relación depósitos del público / préstamos totales. Esto coincide con la mayor inclinación de los bancos comerciales hacia cartera de crédito (especialmente de consumo) comparado con cinco años atrás donde

las inversiones en valores acumulaban montos apenas un poco menores que la cartera de créditos.







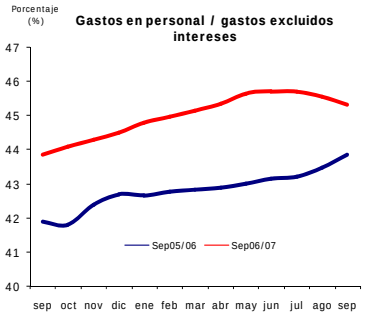
Sensibilidad al riesgo de mercado y otros

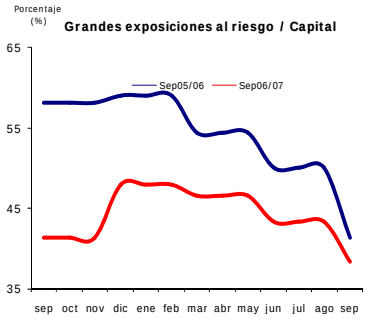
Dentro de este apartado sobresalen las mejoras obtenidas en cuanto a la exposición del patrimonio ante créditos otorgados a grandes prestatarios, así como una menor exposición a cartera otorgada en moneda extranjera. Sin embargo, es oportuno señalar que el remanente de la cartera fue otorgada en moneda local con mantenimiento de valor, es decir, que el riesgo de la cartera sobre la solvencia de la institución ante variaciones en la tasa nominal de cambio sería similar al de poseer una cartera completamente dolarizada.

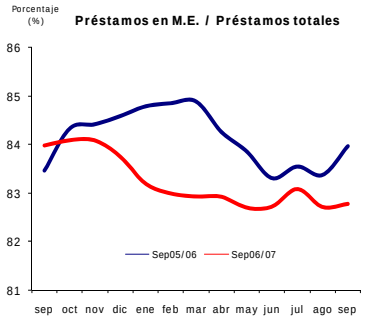
En cuanto al nivel de dolarización de pasivos, se mantiene un nivel constante durante los últimos años, sin embargo, se observa una recomposición en el portafolio de pasivos en moneda extranjera. En este sentido, los depósitos del público han disminuido su exposición a expensas de un mayor endeudamiento con instituciones financieras del exterior.

Este comportamiento estable en el nivel de pasivos en moneda extranjera, junto con una menor dolarización de los préstamos, ha incrementado en los últimos meses la exposición del patrimonio ante descalces de moneda de los activos y pasivos (posición abierta neta).

Finalmente, en la que respecta a la gestión administrativa, se observa un acelerado incremento en los gastos en personal durante el último año principalmente influido por mayor número de empleados por la expansión geográfica y del número de sucursales y ventanillas.







Conclusiones

El papel cada vez más destacado que juega la estabilidad financiera en las economías del mundo, principalmente posterior a las diversas crisis financieras internacionales acontecidas, enfatizaron la necesidad de incluir elementos microeconómicos dentro del conjunto de indicadores macros utilizados por los bancos centrales para ejecutar oportunamente su política monetaria y cumplir así su misión de estabilidad de precios.

En este sentido, los indicadores de estabilidad financiera tienen como objetivo valorar la situación de las entidades financieras (principalmente de depósitos) de una economía para así identificar y corregir anticipadamente cualquier vulnerabilidad existente.

El FMI, principal impulsor de este proyecto, promueve que estas razones sean estimadas de manera homogénea para los diferentes países como un primer paso que culminaría en la elaboración de un informe de estabilidad financiera, reporte de mayor amplitud.

Para el caso de Nicaragua, el presente estudio presenta el comportamiento de los 12 indicadores básicos y 10 sugeridos para las intermediarias financieras durante los dos últimos años y muestra una serie histórica que data desde 2001.

Entre los aportes de mayor relevancia se observa que el sistema financiero nicaragüense mantiene una senda de mejoras continuas en las diferentes variables medulares del negocio de intermediación (liquidez, rentabilidad, solvencia, eficiencia) alcanzadas principalmente a través de una gestión apropiada de sus activos y pasivos.

Para este período, también sobresale la mejor posición del sistema financiero en el tema de la sensibilidad al riesgo de mercado, principalmente en lo relacionado a grandes exposiciones al riesgo y exposiciones en moneda extranjera. En este mismo sentido, se muestran adecuados niveles de liquidez y mayor intermediación de recursos, lo que se relaciona con una mejor apropiación de los bancos de su principal función de intermediarios.

Por otro lado, es notorio el aumento en la participación de créditos de consumo (principalmente tarjeta de crédito y personal) lo que ha incidido en mayores niveles de cartera vencida. También se observa una disminución en

la rentabilidad. Esta reducción obedece principalmente a mayores gastos administrativos (salarios, infraestructura y tecnología) ante una estrategia de expansión impulsado por la mayoría de instituciones financieras.

Finalmente, es importante tomar los indicadores de estabilidad financiera como un punto inicial de trabajo que concluya en el mediano plazo con la elaboración de un informe de estabilidad financiera que involucre la interrelación de los principales sectores de la economía con el sector financiero.

Intermediarias Financieras: Indicadores de Solidez Financiera

	Dec-01	Dec-02	Dec-03	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07
Basados en Capital									
Capital Regulatorio / Activos Ponderados por Riesgo *	16.4	18.0	14.2	14.3	13.6	14.5	15.21	14.6	14.3
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo *	16.0	18.5	14.6	14.8	13.8	14.8	15.2	14.6	14.3
Capital / Activos	6.3	7.3	7.8	9.1	9.1	9.8	10.0	9.8	9.7
Cartera Vencida menos Provisiones Totales / Capital *	- 13.7	- 10.5	- 10.6	- 10.2	- 10.4	- 8.7	- 8.5	- 8.3	- 7.4
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio promedio) *	32.5	27.2	32.5	39.9	35.5	32.0	34.0	33.2	33.8
Grandes Exposiciones al Riesgo / Capital	72.1	64.9	97.4	56.1	59.1	48.0	46.5	43.3	38.3
Posición abierta neta en moneda extranjera / Capital *	62.7	55.6	58.7	66.7	81.1	75.8	82.9	77.4	82.3
Basados en los Activos									
Activos líquidos (básicos) / Activos Totales *	20.4	19.9	21.1	20.6	18.9	21.9	22.6	21.4	21.3
Activos líquidos (básicos) / Pasivos a Corto Plazo *	51.6	48.8	49.1	49.0	46.0	55.7	55.3	54.3	53.7
Depósitos de clientes / Préstamos Totales (no interbancarios)	215.3	212.3	185.3	169.6	146.8	123.6	125.4	121.5	116.9
ROA (Utilidad Neta / Activos Totales promedio) *	2.1	1.8	2.4	3.2	3.1	3.0	3.3	3.2	3.3
Cartera Vencida / Préstamos Totales *	3.4	3.4	2.7	2.2	2.1	2.0	2.1	2.3	2.6
Distribución Sectorial de los Préstamos / Préstamos Totales									
Deudores por Valores con Pacto de Reventa	0.1	0.5	0.3	1.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2
Tarjetas de Créditos	14.4	15.1	16.2	14.8	14.6	15.7	16.3	17.2	17.7
Préstamos a Instituciones Financieras	0.2	-	0.0	0.4	0.1	-	-	-	0.0
Agrícola	16.5	17.5	15.1	12.5	11.2	9.5	7.8	7.3	8.1
Comercial	24.7	26.3	25.3	28.8	28.4	28.1	29.0	29.0	27.6
Ganadero	2.1	2.2	2.0	2.4	3.3	4.4	4.6	4.8	5.0
Hipotecario	8.4	9.2	10.4	12.4	13.0	13.5	13.8	13.8	13.8
Industrial	11.9	11.4	11.8	10.5	10.3	10.0	9.1	8.4	8.4
Personal	16.2	14.0	13.1	11.8	13.7	14.1	14.4	14.7	14.7
Otros	5.5	3.7	5.9	5.4	5.1	4.8	4.9	4.8	4.4
Préstamos Hipotecarios / Préstamos Totales	8.4	9.2	10.4	12.4	13.0	13.5	13.8	13.8	13.8
Préstamos Comerciales / Préstamos Totales	24.8	26.3	25.3	28.9	28.5	28.1	29.0	29.0	27.6
Distribución Geográfica de Préstamos / Préstamos Totales									
Las Segovias	2.1	1.9	1.7	2.0	2.6	2.6	2.9	2.9	2.6
Occidental	5.3	5.2	4.9	5.1	5.2	5.5	4.8	4.6	4.7
Managua	84.3	83.6	83.8	83.0	80.7	79.6	79.7	79.9	80.7
Sur	1.3	1.5	2.0	2.6	3.3	3.8	3.9	4.0	3.5
Central	0.6	0.6	0.5	1.1	1.6	1.8	1.9	1.9	1.8
Norte	6.5	7.1	7.1	6.2	6.3	5.9	5.9	5.6	6.1
Atlántico	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7	0.7	0.8	0.4
Río San Juan	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Préstamos en Moneda Extranjera / Préstamos Totales	81.1	81.9	83.3	84.1	84.6	83.7	82.9	82.7	82.8
Pasivos en Moneda Extranjera / Pasivos Totales	71.3	73.2	71.0	70.4	70.6	70.3	68.9	69.7	69.3
Basados en el Ingreso y el Gasto									
Margen de Interés / Ingreso Bruto *	30.4	32.1	34.0	41.5	41.9	41.1	41.6	42.1	41.4
Ganancias (pérdidas) de Comercio y Operaciones Cambiarias /	1.5	1.0	1.3	1.4	1.6	1.3	1.2	1.4	1.7
Gastos excluidos intereses / Ingreso Bruto *	57.8	61.2	61.6	63.4	66.5	67.2	66.7	67.5	72.1
Gastos en Personal / Gastos excluidos intereses	38.0	37.5	37.8	41.7	42.7	44.5	45.2	45.7	45.3

Bibliografía

Crocckett, A., 1997, "The theory and practice of financial stability", Essays in International Finance, No. 128.

Fondo Monetario Internacional, 2006, Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación, Washington, D.C.

International Monetary Fund, 2002, Financial Soundness Indicators: Analytical Aspects and Country Practices, Washington, D.C.

Luna, Cristina 2004,"Indicadores de Estabilidad Financiera (FSI). Origen, aspectos metodológicos y elaboración para las entidades de depósito españolas", Banco de España.

Anexo I
Intermediarias financieras: bancos y financieras

	2004	2005	Sep-06	Dic-06	Sep-07
Estructura del mercado bancario					
Instituciones	**10**	**9**	**9**	**9**	**10**
Bancos comerciales	7	7	7	7	7
Empresas financieras	3	2	2	2	3
Sucursales y Ventanillas	**208**	**249**	**261**	**271**	**318**
Bancos comerciales	172	227	235	245	265
Empresas financieras	36	22	26	26	53
Empleados Fijos	**4,606**	**5,176**	**5,578**	**5,884**	**7,548**
Bancos comerciales	4,137	4,884	5,233	5,497	6,578
Empresas financieras	469	292	345	387	970
Estructura de activos					
Activos totales (en millones de córdobas)	**39,230.5**	**45,825.9**	**54,325.6**	**54,164.4**	**61,979.6**
Crecimiento interanual de activos totales (%)	17.3	19.4	22.1	18.2	14.1
Bancos comerciales	37,366.0	44,197.9	51,862.5	51,647.5	58,307.9
Crecimiento interanual de activos bancos comerciales (%)	15.5	15.6	20.4	16.9	12.4
Empresas financieras	1,864.5	1,627.9	2,463.2	2,516.9	3,671.7
Crecimiento interanual de activos empresas financieras (%)	73.4	60.9	72.2	54.6	27.5
Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB)	**54.0**	**56.7**	**57.6**	**58.5**	**67.0**
Estructura de Activos (porcentaje de activos)					
Disponibilidades	20.6	18.9	22.5	21.9	21.3
Inversiones	28.8	25.5	20.3	17.4	15.2
Títulos del BCN	15.7	11.5	8.4	7.3	6.3
Títulos del gobierno	9.1	9.5	7.2	7.6	6.8
Inversiones en el Exterior, otros	4.0	4.4	4.7	2.5	2.1
Cartera Neta	45.1	50.4	52.1	55.9	58.5
Otros	5.5	5.3	5.1	4.8	5.1
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	9	8	8	8	9
Indice de Herfindahl-Hirschman	**1,918**	**1,982**	**1,930**	**1,899**	**1,855**
Estructura de cartera					
Estructura de cartera de crédito					
del cuál (como porcentaje):					
Consumo (comercial, personal y tarjeta de crédito)	55.3	56.8	57.1	58.0	60.2
Riesgo (%)	15.9	14.2	12.8	11.9	13.1
Mora (%)	9.5	8.9	8.7	8.6	10.4
Hipotecaria	12.4	13.0	13.5	13.5	13.7
Riesgo (%)	1.9	1.8	2.4	2.6	2.0
Mora (%)	1.2	1.1	1.4	1.4	1.5
Agropecuaria e Industrial	25.4	24.8	23.9	23.8	21.4
Riesgo (%)	49.0	36.8	37.1	38.3	32.7
Mora (%)	3.3	4.2	4.4	3.8	4.4
Otros	6.9	5.5	5.5	4.7	4.7
Riesgo (%)	3.0	2.2	2.3	2.4	5.7
Mora (%)	2.6	1.3	1.9	1.9	2.5
Estructura de pasivos					
Pasivos totales (en millones de córdobas)	35,675.5	41,634.9	49,261.6	48,857.0	55,961.8
Crecimiento interanual de pasivos totales (%)	15.7	16.7	24.4	17.3	13.6
Bancos comerciales	34,072.3	40,209.4	47,079.0	46,638.3	52,792.6
Crecimiento interanual de pasivos bancos comerciales (%)	13.8	18.0	24.4	16.0	13.6
Empresas financieras	1,603.2	1,425.5	2,182.6	2,218.7	3,169.2
Crecimiento interanual de pasivos empresas financieras (%)	77.8	64.5	74.9	55.6	45.2
Estructura de Pasivos (porcentaje de activos)					
Depósitos	79.4	76.9	75.7	71.6	74.1
A la vista	11.6	12.5	13.3	12.7	14.8
Ahorro	30.6	28.5	27.7	26.6	26.9
Plazo	30.8	28.3	27.3	25.5	25.0
Obligaciones con otras instituciones	8.5	11.2	11.9	15.6	12.0
Otros pasivos	3.0	2.8	3.2	2.9	4.5
Patrimonio	9.1	9.1	9.2	9.8	9.5

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Anexo II
Intermediarias tinancieras: bancos y tinancieras

Descomposición del margen financiero (en porcentaje)	2004	2005	Sep-06	Dic-06	Sep-07
Margen de Intermediación	11.1	10.7	10.7	10.7	11.7
Rentabilidad de activos productivos	14.9	14.2	14.6	14.7	16.0
Rentabilidad de la cartera	9.3	10.0	10.9	11.2	12.8
Rentabilidad de las inversiones	5.1	3.4	2.8	2.7	2.3
Otros ingresos financieros	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9
Costo pasivos financieros	3.7	3.5	3.9	4.0	4.3
Depósitos del público	3.2	2.8	2.9	2.9	2.9
Otros pasivos con costo	0.6	0.7	1.0	1.1	1.4
Dolarización e indicadores de riesgo cambiario (en porcentaje)					
Activos en M.E. / Activos totales	56.7	61.4	64.7	65.2	65.3
Depósitos en M.E. / Depósitos totales	68.9	68.1	67.1	65.6	65.3
Depósitos en M.E. / Reservas internacionales brutas del BCN	196.2	191.7	173.5	152.9	148.0
Créditos en M.E. / Créditos totales	83.8	84.5	84.0	83.7	82.5
Depósitos en M.E. / Activos en M.E.	96.6	85.3	0.8	72.1	70.8
Disponibilidades en M.E. / Obligaciones a la vista en M.E.	142.4	113.0	130.4	132.2	117.7
Solvencia y calidad de activos (en porcentaje)					
Adecuación de capital	14.3	13.6	14.6	14.5	14.1
Crédito al sector privado como proporción del PIB	26.5	28.6	31.3	33.5	40.3
Cartera vencida / Cartera total	2.2	2.0	2.1	2.0	2.6
Cartera C,D,E / Cartera total	7.8	6.3	5.5	5.0	5.0
Cobertura de provisiones:					
Provisiones / cartera total	4.1	3.9	3.5	3.5	3.8
Provisiones / cartera vencida	191.5	187.4	164.9	171.7	145.5
Préstamos hipotecarios / Cartera total	12.4	13.0	13.5	13.5	13.7
Eficiencia y rentabilidad (en porcentaje) [1/]					
Gastos de administración / Activos totales promedio	5.1	5.2	5.5	5.7	6.3
Gastos de administración / Margen de intermediación bruto	63.6	67.7	70.7	72.7	73.8
Ganancias por empleado (en miles de dólares de EE.UU.)	16.1	15.5	15.8	14.9	13.5
Resultados (antes de impuestos) / Patrimonio promedio	39.4	35.4	30.3	29.0	27.1
Resultados (antes de impuestos) / Activos totales promedio	3.2	3.1	3.1	3.0	2.8
Liquidez (en porcentaje)					
Préstamos / Depósitos	59.2	68.2	73.6	80.9	85.8
Disponibilidades / Depósitos	25.9	24.5	30.6	30.6	30.1
Operaciones Pasivas					
Número total de cuentas	540,896	662,705	799,030	750,095	936,028
Saldo promedio depósitos por cuenta (miles de C$)	3.53	3.10	2.81	2.87	2.50
En córdobas					
Número total de cuentas	331,233	407,475	502,623	424,234	562,918
Saldo promedio de depósitos por cuenta (miles de C$)	1.79	1.61	1.47	1.75	1.45
En dólares					
Número total de cuentas	209,663	255,230	296,407	325,861	373,110
Saldo promedio de depósitos por cuenta (miles de C$)	6.28	5.48	5.08	4.34	4.10
Operaciones Activas					
Número total de cuentas	593,949	750,321	842,645	820,081	934,785
Saldo promedio créditos por deudor (miles de C$)	1.90	1.87	1.96	2.13	2.16
En córdobas					
Número total de deudores	363,560	440,437	495,300	497,093	586,712
Saldo promedio de crédito por deudor (miles de C$)	0.50	0.49	0.53	0.57	0.60
En dólares					
Número total de deudores	230,389	309,884	347,345	322,988	348,073
Saldo promedio de crédito por deudor (miles de C$)	4.11	3.82	3.99	4.52	4.78

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

[1/] Los resultados se refieren a utilidades antes de impuestos y no incluyen ingresos extraordinarios

Anexo III

Empresas aseguradoras de Nicaragua

	2005	Sep 06	2006	Jun 07	Sep 07
Activos, millones de córdobas	1,662.0	1,937.6	1,950.0	2,122.5	2,263.2
Estructura de activos					
Inversiones	989.4	1,122.3	1,151.9	1,315.9	1,390.0
Títulos Valores (Neto)	424.2	522.3	509.6	553.5	601.0
Prestamos y Descuentos (Neto)	49.4	53.4	51.6	51.5	51.1
Depósitos a Plazo	459.9	491.1	536.7	659.1	687.6
Bienes Inmuebles (Neto)	50.3	51.3	49.7	47.4	46.3
Otras Inversiones (Neto)	5.6	4.3	4.3	4.3	4.1
Disponibilidades	86.3	87.6	100.2	86.2	83.6
Primas por cobrar	238.2	295.3	277.9	310.2	325.1
Reservas a cargo de reaseguradores	156.4	204.8	190.3	173.2	208.0
Otros	191.6	227.5	229.6	237.0	256.5
Pasivos, millones de córdobas	1,359.7	1,567.9	1,549.8	1,672.2	1,797.2
Reservas técnicas y matemáticas	972.4	1,115.5	1,134.1	1,209.6	1,294.4
Vida	204.0	220.4	240.3	261.5	275.1
Rentas y Pensiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Accidentes y Enfermedades	37.5	39.4	43.9	46.5	48.2
Daños	233.9	274.6	284.6	313.1	325.4
Fianzas	4.3	4.5	4.5	4.3	5.0
Otros	492.7	576.6	560.9	584.2	640.7
Acreedores varios	153.1	195.8	173.3	191.2	218.0
Instituciones reaseguradoas y reafianzadoras	157.1	167.0	148.3	159.2	148.8
Otros pasivos	77.1	89.5	94.1	112.3	136.0
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS					
Suficiencia de prima (estructura de costo, en porcentaje)					
Gastos adquisición y renovación / Primas netas	12.3	13.2	13.3	13.3	13.4
Gastos administraciòn / Primas netas	19.7	19.3	19.0	18.8	18.5
Siniestralidad neta / Primas netas	29.8	37.3	37.5	36.6	30.9
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas netas	5.8	4.8	4.7	4.7	4.6
Reaseguro (en porcentaje)					
Primas cedidas / Primas netas	45.0	44.7	45.7	46.0	45.1
Comisiones reaseguro cedido / Primas cedidas	30.3	29.1	29.1	29.2	29.7
Siniestros recuperados / (Primas cedida + gastos excesos de pérdidas catastróficas)	18.4	29.7	30.7	28.8	19.8
(Primas cedidas + Gtos. exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / (Pri. ced + Gtos.exc.perd.)	57.9	46.9	45.6	48.1	56.8
(Primas cedidas + Gtos.exc.perd. - Com.reaseg. - Sin.recup.) / Primas netas	31.7	23.6	23.4	25.2	30.6
Gestión (primas retenidas, en porcentaje)					
Primas Retenidas / Primas netas	55.0	55.3	54.3	54.0	54.9
Siniestros Retenidos / Primas Retenidas	40.6	41.2	40.7	40.7	39.9
Gastos Operativos Netos + Siniestros retenidos) / Primas retenidas	80.2	81.3	80.7	81.9	79.3
Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas retenidas	9.4	7.9	8.1	8.3	7.9
Variación de reservas de primas de retención / Primas retenidas	7.6	11.9	9.3	7.1	10.1
Liquidez					
Activo Circulante / Pasivo Circulante, veces	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
Activo Circulante / Rev.Técnicas y Matemáticas, veces	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Inversiones / Pasivo Circulante (en porcentaje)	94.9	97.1	95.4	96.5	98.1
Activo Disponible / Pasivo Circulante (en porcentaje)	99.0	101.2	100.6	101.9	103.7
Solvencia					
Activo Total / Pasivo Total, veces	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Pasivo Circulante / Capital Contable , veces	3.2	3.1	3.0	2.8	2.8
Capital Contable / Pasivo Circulante (en porcentaje)	42.0	42.9	42.3	44.0	45.1
(Cap. Contable + Reservas de Previsión) / (Cap. social pagado. + Resv. Prev.) , veces	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7
Reservas de previsión / Siniestros retenidos (en porcentaje)	38.6	34.1	39.5	35.7	32.4
Inversiones netas / (Res. técnicas y matemáticas - Reservas a cargo de reaseg.) , veces	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Rentabilidad (en porcentaje)					
Utilidad en operación / Primas retenidas	1.9	2.5	2.2	-0.8	-1.7
ROA	3.2	4.3	5.2	5.7	4.9
ROE	17.2	22.4	26.9	28.2	23.9
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Activo total	6.7	4.9	7.1	7.9	7.7
(Util.Neta(p) desp.IR + Inc.Superavit + Inc.Resv.Cap) / (Cap. Contable - Util.Neta(p) desp.IR)	31.6	29.6	39.7	45.3	41.5
(Utilidad neta despues IR + Inc. superavit + Inc. resv. cap) / Ingreso neto primas	7.4	5.4	7.3	8.5	7.0

Anexo VI

Bolsa de Valores de Nicaragua: Volúmen Transado y Rendimiento

Mes	Volúmen Transado (en C$ millones)											Rendimiento (%)			
	Total	Por Mercado						Por Moneda		Por Emisor		Mercado	Primario	Secundario	Opciones & Reportos
		Primario		Secundario		Opciones & Reportos		Córdobas	Dólares	Privado	Gobierno				
		Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas	Gobierno	Privadas								
2000	**9,542.8**	**1,269.5**	**217.9**	**18.5**	**-**	**7,588.1**	**448.8**	**4,438.4**	**5,104.3**	**666.7**	**8,876.1**	**11.45**	**14.11**	**24.25**	**10.93**
2001	**8,239.9**	**2,330.4**	**216.7**	**635.8**	**-**	**4,937.0**	**120.0**	**5,510.2**	**2,729.7**	**336.9**	**7,903.0**	**14.45**	**18.15**	**26.46**	**11.08**
2002	**8,610.2**	**2,440.5**	**182.3**	**1,541.3**	**14.4**	**4,332.1**	**99.6**	**6,051.7**	**2,558.5**	**281.9**	**8,328.4**	**10.76**	**12.85**	**18.85**	**6.68**
2003	**6,597.9**	**1,325.7**	**197.0**	**91.1**	**-**	**4,854.5**	**129.6**	**3,208.6**	**3,389.2**	**326.6**	**6,271.3**	**6.45**	**10.77**	**16.38**	**4.95**
2004	**7,750.1**	**211.6**	**116.9**	**1,874.3**	**7.2**	**5,521.2**	**18.9**	**4,760.3**	**2,989.9**	**135.8**	**7,614.3**	**5.69**	**6.09**	**11.09**	**3.83**
2005	**9,561.1**	**85.2**	**104.9**	**1,818.6**	**-**	**7,550.1**	**2.4**	**4,768.4**	**4,792.8**	**107.3**	**9,453.8**	**5.93**	**6.64**	**11.07**	**4.67**
Jan-06	1,055.5	13.3	12.6	33.8	-	995.8	-	540.2	515.4	12.6	1,042.9	7.22	8.20	13.92	6.96
Feb-06	688.8	2.6	3.7	206.1	-	474.6	1.7	337.4	351.4	5.5	683.3	7.99	8.05	13.30	5.69
Mar-06	506.1	53.3	2.3	155.1	-	295.5	-	228.4	277.8	2.3	503.9	8.61	9.35	13.38	5.98
Apr-06	1,303.0	-	3.8	76.9	-	1,220.6	1.8	403.3	899.7	5.5	1,297.5	5.57	8.69	12.46	5.12
May-06	556.9	-	1.8	117.0	-	438.0	-	127.0	429.8	1.8	555.1	7.41	5.76	12.81	5.97
Jun-06	613.1	-	0.2	109.0	-	502.2	1.8	469.0	144.2	2.0	611.1	8.21	8.84	13.47	7.08
Jul-06	807.8	-	3.1	64.6	-	740.0	-	476.6	331.2	3.1	804.7	8.58	6.03	14.66	8.06
Aug-06	698.4	-	0.2	151.8	-	546.5	-	479.7	218.7	0.2	698.2	8.78	5.58	14.88	7.09
Sep-06	601.4	-	0.2	41.6	-	559.1	0.5	231.9	369.5	0.7	600.7	8.06	6.00	13.74	7.64
Oct-06	490.2	-	2.0	211.5	-	276.7	-	217.8	272.4	2.0	488.2	11.63	6.69	15.81	8.47
Nov-06	231.8	-	0.1	147.2	-	83.9	0.5	155.9	75.8	0.7	231.1	11.72	6.11	13.60	8.44
Dec-06	341.9	-	-	45.7	-	296.2	-	45.7	296.2	-	341.9	8.52		15.42	7.45
	6,831.0														
2006	**7,894.9**	**69.2**	**29.9**	**1,360.2**	**-**	**6,429.2**	**6.4**	**3,712.8**	**4,182.1**	**36.3**	**7,858.6**	**8.00**	**8.70**	**14.00**	**6.72**
													8.75		
Jan-07	559.4	-	0.4	80.1	-	478.3	0.6	138.2	421.2	1.0	558.4	8.20	6.52	15.32	7.01
Feb-07	405.5	-	1.4	104.5	-	299.6	-	348.2	57.3	1.4	404.1	8.04	6.57	14.19	5.91
Mar-07	822.3	-	3.4	84.5	-	733.8	0.6	656.9	165.3	3.9	818.3	7.17	6.28	13.99	6.39
Apr-07	184.4	-	7.1	78.4	-	98.8	-	78.4	105.9	7.1	177.3	10.21	9.67	14.87	6.54
May-07	613.5	37.2	3.7	121.0	-	451.0	0.6	438.2	175.3	4.3	609.2	8.00	9.33	13.94	6.28
Jun-07	871.1	162.4	5.1	187.1	-	516.5	-	688.6	182.5	5.1	866.0	9.44	9.48	14.01	7.76
Jul-07	309.7	0.4	3.3	115.5	-	190.3	0.2	196.1	113.5	3.5	306.1	9.40	9.04	12.07	7.78
Aug-07	738.7	49.6	5.4	76.4	-	607.3	-	262.9	475.9	5.4	733.4	8.04	9.83	11.58	7.43
Sep-07	727.5	56.1	5.9	39.5	-	626.0	-	153.6	573.9	5.9	721.6	8.10	8.20	13.29	7.76
II Trim. 2007	1,775.9	106.1	14.5	231.4	-	1,423.6	0.2	612.6	1,163.3	14.8	1,761.1	8.30	8.97	12.12	7.62
Acum. 2007	**5,232.0**	**305.7**	**35.5**	**887.2**	**-**	**4,001.7**	**2.0**	**2,961.2**	**2,270.9**	**37.5**	**5,194.5**	**8.31**	**9.24**	**13.72**	**7.04**