



50 años
Emitiendo confianza y estabilidad

Boletín Financiero

Año 7 – Septiembre 2010 – No. 18



UNIDAD DE ESTUDIOS FINANCIEROS

CONSEJO EDITORIAL

RIGOBERTO CASTILLO CAJINA

Gerente Financiero

OKNAN BELLO DINARTES

Jefe Unidad de Estudios Financieros

JIMMY CARDENAS CORDERO

Coordinador

COLABORADORES

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 reflejan 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. 14 | Desempeño del sector seguros |
| Pág. 20 | Desempeño del mercado de valores |
| Pág. 23 | Noticias financieras relevantes |
| Pág. 23 | Calificación de instituciones financieras |
| Pág. 24 | Actualización de legislación financiera |
| Pág. 26 | Compendio estadístico |

Aspectos generales

Durante el tercer trimestre del año, la economía nicaragüense continuó su senda de recuperación iniciada a principios de año, reflejada particularmente en los sectores de industria manufacturera, comercio, transporte y comunicaciones y en una mejor dinámica de las remesas y los salarios reales. El mejor desempeño en la actividad impactó positivamente en la rentabilidad- medida a través del ROA y ROE- y en la solvencia de las intermediarias financieras, debido a menores gastos por provisiones, a pesar de los bajos rendimientos financieros del mercado. Sin embargo, las entregas netas de crédito continuaron siendo negativas, aunque con una tendencia a la baja cada vez menor, lo cual junto a un crecimiento estable de los depósitos, estimuló que el sistema siguiera incrementando las disponibilidades y orientando los recursos a inversiones en valores.

Se presentaron disminuciones en la morosidad de la cartera, particularmente en los sectores de consumo (personal y tarjetas de crédito), lo cual tuvo un impacto significativo en la solvencia, dado la alta concentración de los créditos en este sector. Esta mejora estuvo asociada, entre otros factores, al proceso de saneamiento de créditos de tarjetas y a procedimientos más selectivos en el otorgamiento de créditos de consumo.

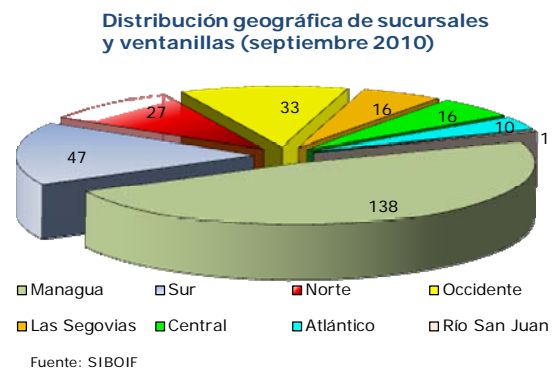
En julio de 2010 Banex solicitó su disolución voluntaria. Dado que este banco presentaba deteriorados indicadores de solvencia y rentabilidad, su exclusión también representó mejoras en los indicadores a nivel agregado de las intermediarias.

La SIBOIF continuó fortaleciendo el marco normativo y regulatorio del sistema financiero nacional con el objetivo de lograr un acoplamiento adecuado entre el marco regulatorio y los cambios en el mercado financiero. En este sentido, aprobó la Norma sobre Publicación de Nombres de Clientes del Banco Produzcamos con Créditos en

Mora y Cobro Judicial, Norma Sobre Auditoría Externa para Banco Produzcamos, y la Norma para la disposición de Activos de Bancos y Sociedades Financieras en Liquidación. Estas normas se detallan en el apartado “Actualización de la Legislación Financiera” del presente Boletín.

Desempeño de las intermediarias financieras

En este trimestre operaron en Nicaragua seis bancos comerciales y dos sociedades financieras. Las intermediarias conformaron una red nacional de 288 sucursales y ventanillas, de las cuales 48 por ciento se ubicó en Managua. Las entidades contaron con 7,156 empleados permanentes. Si bien con el cierre de operaciones de Banex se redujo el número de sucursales en varias zonas geográficas, esto podría representar oportunidades de crecimiento para las intermediarias que actualmente operan en el país.



La red de cajeros automáticos (ATM) de las intermediarias financieras totalizó 320 unidades distribuidas en todo el país, a través de las cuales se realizaron 12.1 millones de transacciones, con un monto promedio por transacción de 2,166 córdobas (C\$963 en córdobas y el equivalente a C\$3,371 en dólares). De esta manera, el valor total de las transacciones en ATM fue de 13,342.6 millones de córdobas en ambas monedas, lo cual representó el 10.6 por ciento del PIB nominal estimado para 2009 y 1.12 veces la base monetaria

hasta septiembre. En cuanto a su composición, las transacciones en córdobas continuaron siendo las más importantes representando 94.5 por ciento del total.

Operaciones con cajeros automáticos

| | Ene-sep 08 | Ene-sep 09 | Ene-sep 10 1_/ |
|--|--------------|--------------|----------------|
| No. cajeros | 281 | 308 | 320 |
| No. transacciones (miles) | 7,862 | 9,739 | 12,121 |
| Córdobas | 7,410 | 9,203 | 11,449 |
| Dólares | 452 | 536 | 672 |
| Monto Prom. Por Transacc. (C\$) | 2,049 | 2,075 | 2,166 |
| C\$ | 908 | 923 | 962 |
| US\$ cordobizados | 3,189 | 3,228 | 3,371 |

1_/ datos preliminares

Fuente: BCN

Activos

Los activos totales de las intermediarias financieras, ascendieron a 88,756.8 millones de córdobas (US\$4,106.2 millones) en septiembre, registrando un crecimiento interanual de 15.2 por ciento. Este crecimiento se explicó en gran parte por la recuperación en los depósitos producto de la mejora en la actividad económica. Cabe mencionar sin embargo, que el crecimiento en los activos se reflejó en mayores disponibilidades e inversiones en valores, dado que el crédito continuó disminuyendo, aunque a tasas menos negativas.

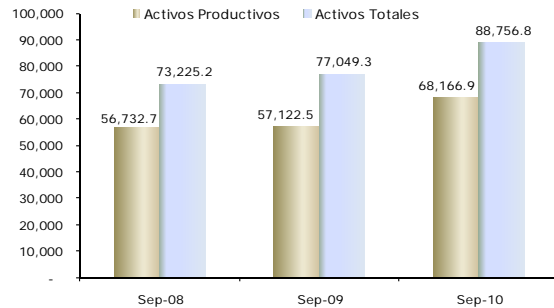
Activos totales (millones de córdobas)

| | Participación % | | | Variación % | |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|--------------|
| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 | Sep-09 | Sep-10 |
| Activo Total | 73,225.2 | 77,049.3 | 88,756.8 | 100.0 | 100.0 |
| Disponibilidades | 15,841.8 | 20,605.0 | 26,561.4 | 26.7 | 29.9 |
| Inversiones | 8,850.1 | 11,547.9 | 19,325.6 | 15.0 | 21.8 |
| Cartera neta | 45,654.0 | 41,641.2 | 39,796.7 | 54.0 | 44.8 |
| Otros | 2,879.3 | 3,255.1 | 3,073.2 | 4.2 | 3.5 |
| | | | | 5.2 | 15.2 |

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

En cuanto a los activos productivos (cartera corriente, inversiones en valores y disponibilidades que generan intereses), éstos sumaron 68,166.9 millones de córdobas (76.8% de los activos totales), para registrar un crecimiento interanual de 19.3 por ciento. Los activos productivos que presentaron mayor dinamismo fueron las inversiones en títulos valores.

Activos productivos y activos totales (Millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF

Inversiones

El crecimiento sostenido en los depósitos, combinado con la lenta dinámica de las entregas de créditos, conllevó a las intermediarias a continuar con su política de colocación de recursos en inversiones. Para el período enero-septiembre la adquisición de títulos valores totalizó 19,325.6 millones de córdobas (incluyendo inversiones en acciones y operaciones con valores y derivados). Esto representó un aumento interanual de 67.4 por ciento.

La tenencia neta de títulos BCN sumó 7,727.5 millones de córdobas con un aumento interanual de 6 por ciento debido a la adquisición de letras del BCN. Por su parte, la tenencia neta de títulos del MHCP alcanzó 4,304.3 millones de córdobas, con un crecimiento interanual de 43.8 por ciento, el cual se reflejó en la adquisición de bonos subastados por el MHCP. La concentración de las inversiones netas en títulos gubernamentales fue de 62.3 por ciento al cierre del tercer trimestre.

Dada la caída en la rentabilidad de los títulos valores nacionales, las intermediarias han buscado otras alternativas de inversión en el extranjero, de manera que al cierre del trimestre las inversiones en valores emitidos por gobiernos extranjeros totalizó el equivalente de 131.5 millones de córdobas,

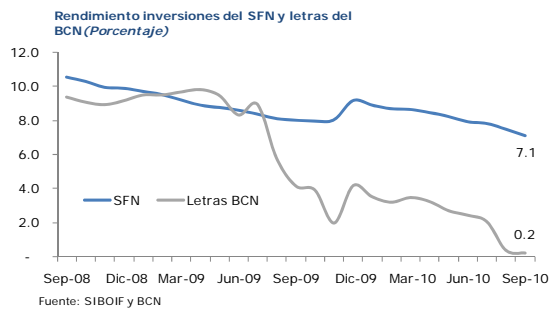
particularmente en títulos emitidos por los gobiernos de Estados Unidos, Chile e Italia.

Inversiones en valores a septiembre 2010

| Tipo de inversión | Millones de C\$ | Participación (%) |
|---------------------------------------|-----------------|-------------------|
| Inversiones al valor razonable | - | - |
| Inversiones disponibles para la venta | 3,317.5 | 17.2 |
| Inversiones mantenidas al vencimiento | 15,634.0 | 80.9 |
| Operaciones con valores y derivados | 21.5 | 0.1 |
| Inversiones permanentes en acciones | 352.5 | 1.8 |
| Total inversiones | 19,325.6 | 100.0 |

Fuente: SIBOIF

Los altos niveles de liquidez que persistieron en la economía, presionaron los rendimientos de los valores hacia la baja. El rendimiento implícito de las inversiones en valores se situó en 7.1 por ciento (8% en septiembre 2009). La alta concentración en tenencia de letras del BCN influyó la caída en el rendimiento del portafolio total de las intermediarias.



La duración contractual promedio de las inversiones en títulos valores se situó en 3.2 años (sin incluir participación accionaria). La duración promedio correspondiente a títulos del BCN y del MHCP fue de 4.7 años, mientras que la de otros emisores promedió 0.5 años.

Cartera de créditos

El saldo bruto de la cartera de crédito totalizó 40,938.1 millones de córdobas (US\$1,894 millones), nivel que expresado en dólares mostró una variación interanual negativa de 8.2 por ciento (-7.0% en junio). Este comportamiento estuvo asociado al proceso de saneamiento de crédito y a una lenta recuperación del crédito, particularmente en los sectores de consumo y ganadero, lo cual

podría haber sido influenciado por una actitud de precaución de los bancos en espera de un fortalecimiento más firme de la actividad económica y a indicadores de riesgo todavía superiores a los niveles observados en años previos a la crisis.

La distribución de la cartera por sector económico estuvo concentrada en el sector comercial y consumo, pero con participación decreciente. Contrario a lo anterior, se observó un aumento de la participación del sector agrícola, industrial e hipotecario. Cabe destacar que la mayor proporción de créditos saneados se han realizado en el sector consumo, lo que ha incidido en que la participación de este sector en la cartera total haya disminuido.

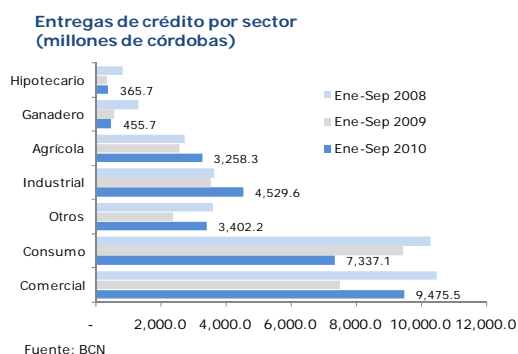
Estructura de crédito bruto por sector (porcentaje)

| Sector | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| Comercial | 33.5 | 34.1 | 32.9 |
| Consumo | 30.4 | 27.4 | 25.3 |
| Personales | 13.4 | 10.4 | 10.8 |
| Tarjetas de Crédito | 17.0 | 11.3 | 10.1 |
| Extrafinanciamiento | n.d. | n.d. | 4.4 |
| Agrícola | 8.4 | 8.9 | 10.3 |
| Ganadero | 3.6 | 3.9 | 2.6 |
| Industrial | 8.5 | 9.6 | 11.9 |
| Hipotecario | 13.8 | 15.6 | 16.5 |
| Otros 1/ | 1.8 | 0.5 | 0.6 |
| Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

1/ incluye tarjetas corporativas y para microfinanzas

Fuente: SIBOIF

Contrario al comportamiento de las entregas de créditos de consumo y comercial, las entregas en el sector comercio, industria y agricultura, mostraron signos de recuperación durante el periodo analizado, lo que se asocia con el crecimiento de la actividad económica en estos sectores. El total de créditos otorgado durante el periodo enero-septiembre de 2010 ascendió a 28,824 millones de córdobas.



Con respecto al grado de dolarización de la cartera de créditos, al cierre del trimestre se observó que 89 por ciento de los saldos de la cartera bruta correspondieron a moneda extranjera, lo que significó un aumento interanual de 3.1 puntos porcentuales en la dolarización.

El indicador de morosidad de cartera (cartera en mora sobre cartera bruta) se situó en 2.5 por ciento, lo que representó una mejora interanual de 1 punto porcentual, producto del saneamiento de la cartera y a una mejora en las condiciones económicas de los deudores, reflejada en un crecimiento interanual de los salarios nominales reales promedios de 1.1 por ciento y en una recuperación en las remesas, las cuales crecieron 9 por ciento interanual en el tercer trimestre. Las mejoras en la morosidad de observaron en todos los sectores, con la excepción de los créditos hipotecarios. Por otra parte, los mayores niveles de morosidad se presentaron en el sector ganadero e hipotecario. El cierre de operaciones de Banex también influyó positivamente en la disminución de la morosidad a nivel sistema, dado el alto grado de deterioro en la cartera que presentaba este banco.

Estructura de crédito en mora por sector (porcentaje)

| Sector | Sep-08 | | Sep-09 | | Sep-10 | |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | sector | pond. | sector | pond. | sector | pond. |
| Comerciales | 1.9 | 0.6 | 3.8 | 1.3 | 2.4 | 0.8 |
| Personales | 3.2 | 0.4 | 3.0 | 0.3 | 2.5 | 0.3 |
| Tarjetas de Crédito | 8.5 | 1.4 | 6.8 | 0.8 | 4.3 | 0.4 |
| Extrafinanciamiento | n.d. | n.d. | 0.9 | - | 2.5 | 0.1 |
| Agrícolas | 1.2 | 0.1 | 1.4 | 0.1 | 0.9 | 0.1 |
| Ganaderos | 0.9 | 0.0 | 10.2 | 0.4 | 8.2 | 0.2 |
| Industriales | 1.3 | 0.1 | 1.4 | 0.1 | 1.1 | 0.1 |
| Hipotecarios | 2.1 | 0.3 | 2.7 | 0.4 | 2.8 | 0.5 |
| Otros | 4.1 | 0.1 | 3.5 | 0.0 | 1.3 | 0.0 |
| Total | 3.1 | 3.1 | 3.5 | 3.5 | 2.5 | 2.5 |

Fuente: SIBOIF

En cuanto a la calificación de la cartera, se observó una desmejora interanual de 0.2 puntos porcentuales en la cartera del tramo A y de 1.5 puntos porcentuales en la cartera del tramo B. A la vez que se observó un aumento en la cartera de los tramos C, D y E. Lo anterior hace indicar que los créditos vencidos se están concentrando en los estratos de mayores días de morosidad.

Calificación de la cartera (porcentaje)

| Calificación | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|--------------|--------|--------|--------|
| A | 90.7 | 87.0 | 86.8 |
| B | 4.1 | 7.0 | 5.5 |
| C | 2.2 | 3.4 | 3.7 |
| D | 1.7 | 2.5 | 2.6 |
| E | 1.3 | 1.4 | 1.4 |

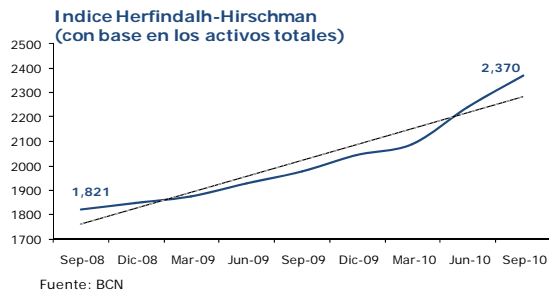
Fuente: SIBOIF

Concentración de activos

En el tercer trimestre las intermediarias financieras mostraron un aumento en el nivel de concentración, medido mediante el índice Herfindahl-Hirschman¹ el que subió a 2,370 puntos (aumento interanual de 394 puntos). Este aumento se debió principalmente al mayor dinamismo mostrado por los dos bancos más grandes, los cuales captaron fuertes volúmenes de recursos provenientes del sector privado. Otro

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.

factor que contribuyó al aumento en el índice fue el cierre de Banco del Éxito (Banex), de tal manera que el número de bancos a nivel nacional se redujo a seis.



Pasivos

Al cierre del tercer trimestre de 2010, las intermediarias presentaron pasivos totales por 80,367.5 millones de córdobas (equivalentes a US\$ 3,718.1 millones), lo que significó un crecimiento interanual nominal de 16.2 por ciento, principalmente influido por mayores captaciones de depósitos. Del total de pasivos, 74.2 por ciento estuvieron expresados en dólares.

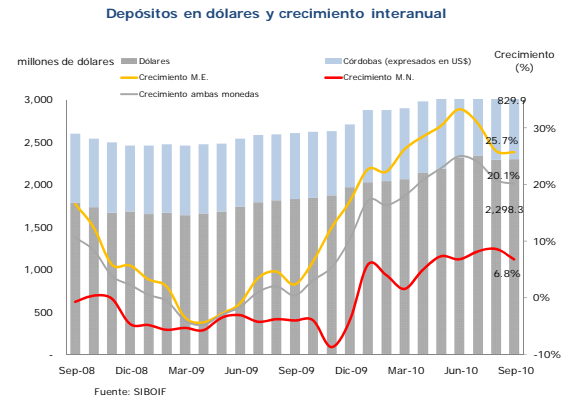
| | Pasivos totales (millones de córdobas) | | Participación % | | Variación % | | |
|-----------------------------|--|-----------------|-----------------|--------------|--------------|------------|-------------|
| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 | Sep-09 | Sep-10 | Sep09/08 | Sep10/09 |
| Pasivo Total | 65,967.4 | 69,172.8 | 80,367.5 | 100.0 | 100.0 | 4.9 | 16.2 |
| Obligaciones con el público | 51,669.9 | 54,467.5 | 68,500.0 | 78.7 | 85.3 | 5.4 | 25.9 |
| Obligac. con FNI y otros | 11,668.1 | 11,771.5 | 8,853.5 | 17.0 | 11.0 | 0.9 | -24.8 |
| Otros Pasivos | 2,629.4 | 2,933.7 | 2,924.0 | 4.2 | 3.6 | 11.6 | -0.3 |

Nota: Obligaciones con el público incluye otras obligaciones y cargos fin. por pagar sobre dep. con el público
Fuente: SIBOIF

La continua mejora en el entorno económico permitió que las intermediarias presentaran una estructura de fondeo estable, manteniendo su énfasis en las captaciones del público. Así, los depósitos del público crecieron interanualmente 20.1 por ciento (expresados en dólares), si bien los depósitos en moneda nacional crecieron a una tasa menor al 10 por ciento, se presentó un mayor dinamismo en los depósitos en dólares, los que crecieron en 25.7 por ciento.

La composición de los depósitos al cierre del trimestre fue la siguiente: ahorro (40%), a la vista (34.6%) y a plazo (25.4%). Asimismo, las

obligaciones con el público representaron 85.3 por ciento de los pasivos totales.



Del total de depósitos, 82.1 por ciento correspondieron a depósitos del sector privado, y 17.9 por ciento al sector público. Dentro del sector público destacó la participación del INSS que representó 4.3 por ciento del total de depósitos. Por el lado del sector privado, las empresas representaron 30.8 por ciento del total al cierre del tercer trimestre de 2010 (28.2 para igual período de 2009).

Depósitos por sector Estructura (porcentaje)

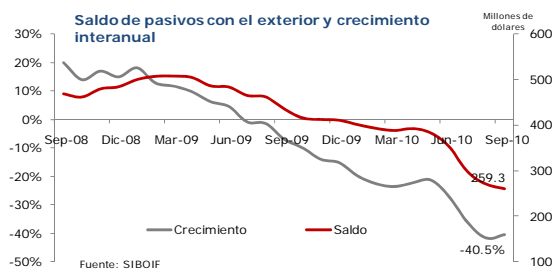
| Tipo de depósito y moneda | Sep-09 | | Sep-10 | |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Privado | Público | Privado | Público |
| A. Moneda Nacional | 17.3 | 12.9 | 16.3 | 10.5 |
| A la vista | 8.6 | 4.1 | 8.4 | 2.4 |
| Ahorro | 6.7 | 3.3 | 6.6 | 3.8 |
| Plazo | 1.9 | 5.6 | 1.2 | 4.2 |
| B. Moneda Extranjera | 63.1 | 6.8 | 65.8 | 7.4 |
| A la vista | 13.9 | 3.6 | 21.3 | 2.0 |
| Ahorro | 24.4 | 1.3 | 24.9 | 3.0 |
| Plazo | 24.8 | 1.9 | 19.7 | 2.4 |
| Total | 80.3 | 19.7 | 82.1 | 17.9 |

Fuente: SIBOIF

Endeudamiento con otras instituciones nacionales y del exterior

El endeudamiento con otras instituciones nacionales y del exterior mostró una caída interanual del 40.5 por ciento, lo cual refleja en parte las restricciones de fondeo que persisten en

los mercados financieros y el desacoplamiento entre el crecimiento del crédito y los depósitos, lo que hace menos atractivo solicitar nuevas líneas de financiamiento. El endeudamiento representó 11 por ciento de los pasivos, de los cuales los préstamos con el exterior totalizaron 5,605.5 millones de córdobas (US\$ 259.3 millones), concentrado en préstamos a largo plazo (97.15 del total).



El comportamiento decreciente de los adeudos con el exterior estuvo asociado principalmente con el cierre de Banex, institución que se financiaba sustancialmente de acreedores externos, y como se mencionó anteriormente, por los altos niveles de liquidez en la economía.

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 representar cada uno 31.9 por ciento y 12.1 por ciento de total de saldo de deuda externa, respectivamente. Adicionalmente, los fondos OPIC (Overseas Private Investment Corporation) han aumentado su financiamiento al sistema financiero nicaragüense.

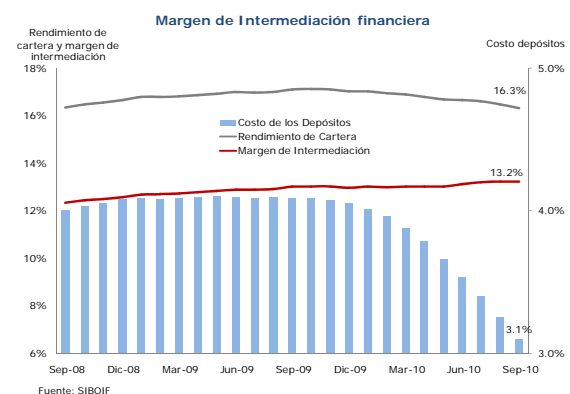
Rendimiento de activos y costo de pasivos

El rendimiento implícito de la cartera (ingresos financieros por créditos corrientes sobre el saldo promedio anualizado de cartera corriente) se situó en 16.3 por ciento, para registrar una disminución interanual de 0.8 puntos porcentuales. La tendencia decreciente en los rendimientos, está asociada en parte a la menor participación de los

créditos de consumo que presentan rendimientos altos y a las condiciones de alta liquidez a nivel doméstico.

Por su parte, el costo implícito de los depósitos con costo (gastos financieros anualizados por depósitos con costo sobre el saldo promedio anualizado de depósitos con costo) se ubicó en 3.1 por ciento, con una disminución interanual de 1 punto porcentual. Este comportamiento se se explica por las menores tasas en las captaciones a plazo ofrecidas por las intermediarias dada la alta liquidez, y por un incremento en las captaciones de depósitos a la vista y de ahorro.

Dado lo anterior, el margen implícito de intermediación financiera se situó en 13.2 por ciento. Si bien se observó una disminución en el rendimiento de cartera, la reducción en el costo de las captaciones compensó para mantener estable el margen de intermediación.

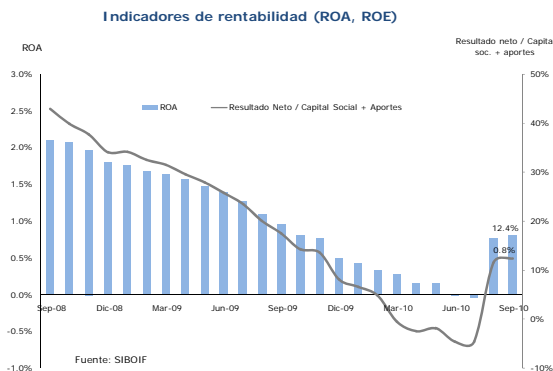


Adicionalmente, el margen financiero total, definido como el rendimiento de los activos productivos menos el costo de los pasivos con costo, se ubicó en 7.6 por ciento, presentando una reducción interanual de 2.8 puntos porcentuales, lo que parcialmente se debió a la disminución en los ingresos financieros por menores rendimientos en las inversiones en valores y cartera de crédito.

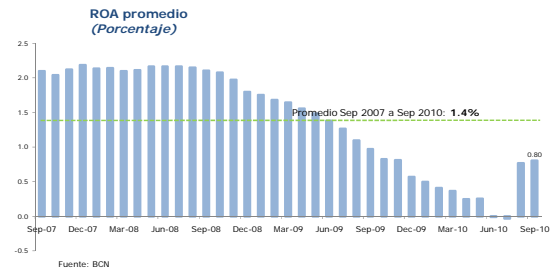
Rentabilidad

Durante el tercer trimestre se observó un cambio en la tendencia decreciente de los indicadores de rentabilidad observada en los últimos dos años. Así, la rentabilidad sobre activos totales (ROA) se situó en 0.8 por ciento (-0.01% en junio), mientras que el ROE (ajustado por provisiones pendientes de constituir) fue de 12.4 por ciento (-4.6% en junio). Cabe mencionar, sin embargo, que 0.27 y 5.75 puntos porcentuales de la mejora en el ROA y ROE se debieron a la liquidación voluntaria del BANEX, el cual venía presentando pérdidas en los últimos ejercicios contables.

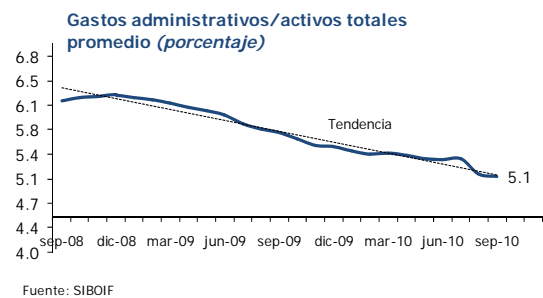
Asimismo, la rentabilidad se vio influenciada positivamente por la reducción en los gastos en provisiones realizados por estimaciones preventivas para riesgo crediticio (18.4% en términos interanuales), a pesar de la disminución en los ingresos financieros. Lo anterior sugiere que la rentabilidad podría mejorar en los próximos trimestres.



Aunque la rentabilidad mejoró durante el tercer trimestre, ésta permaneció por debajo de los niveles observados en los periodos previos a la crisis.



El indicador de eficiencia administrativa (gastos administrativos sobre activos promedios) fue 5.1 por ciento (disminución interanual de 0.6 puntos porcentuales). Este indicador continúa con tendencia decreciente, lo cual se explica parcialmente por un aumento moderado en gastos administrativos (11.4%) en comparación con el crecimiento de activos (15.2%).

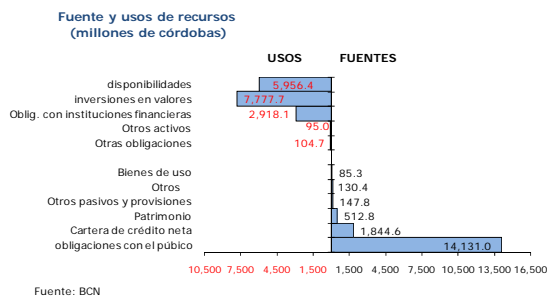


Las intermediarias continuaron su esfuerzo por reducir gastos administrativos para contrarrestar de alguna manera la caída en los ingresos. En este sentido, se observó una reducción interanual de gastos por equipo de computación (22.4%), gastos de representación (22.8%), servicio de procesamiento de datos (10.8%), entre otros.

Fuentes y usos

Durante el periodo analizado, la principal fuente de recursos de las intermediarias continuaron siendo las obligaciones con el público (C\$14,131 millones) y la reducción en la cartera de créditos neta (C\$1,844.6 millones). Adicionalmente, el patrimonio contribuyó con C\$512.8 millones de córdobas al fondeo de las intermediarias. Estos recursos fueron destinados en la inversión de

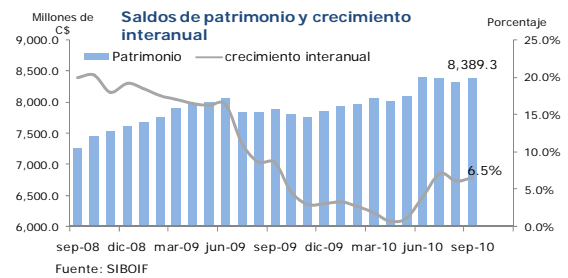
valores (aumento de C\$7,777.7 millones) y en mayores disponibilidades, las cuales aumentaron en 5,956.4 millones de córdobas.



Patrimonio

El patrimonio alcanzó 8,389.3 millones de córdobas, con un aumento interanual de 6.5 por ciento. El capital social pagado, excluyendo BANEX, aumentó en 4.5 por ciento ya que 5 de las 8 intermediarias aumentaron el capital social pagado por un total de 427.5 millones de córdobas. Adicionalmente, las reservas patrimoniales aumentaron debido a que una intermediaria que se concentra en el micro crédito constituyó reservas voluntarias por el orden de 8 millones de córdobas.

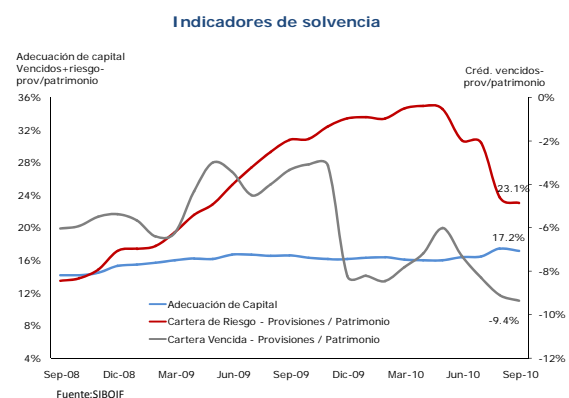
Los resultados acumulados de periodos anteriores aumentaron interanualmente en 8.2 por ciento. Finalmente, la mejora observada en las utilidades del tercer trimestre, las cuales sumaron 552.2 millones de córdobas, se deben en gran parte a la liquidación voluntaria de BANEX, el cual venía presentando pérdidas durante todo el año. La mejora en utilidades incluyendo BANEX sería de 73.8 millones de córdobas. Adicionalmente, la reducción en los gastos por provisión permitió mejores resultados en el periodo.



Solvencia

La reducción en la morosidad de la cartera combinada con adecuados niveles de provisionamiento permitió que las intermediarias presentaran mejoras en los indicadores de solvencia. El indicador de cartera en riesgo menos provisiones sobre patrimonio mejoró en relación a trimestres anteriores, al situarse en 23.1 por ciento. Por un lado, se presentó una disminución interanual de 7.4 puntos porcentuales en los saldos de cartera en riesgo, mientras que las provisiones crecieron en 2.4 puntos porcentuales durante el mismo periodo, lo que influyó en la mejora de este indicador.

Por otra parte, el indicador de cartera vencida menos provisiones sobre patrimonio se situó en -9.4 por ciento, lo que indica que al cierre del trimestre las intermediarias habían constituido adecuados niveles de provisiones para cubrir los créditos en mora, lo que conllevó a una menor exposición patrimonial.

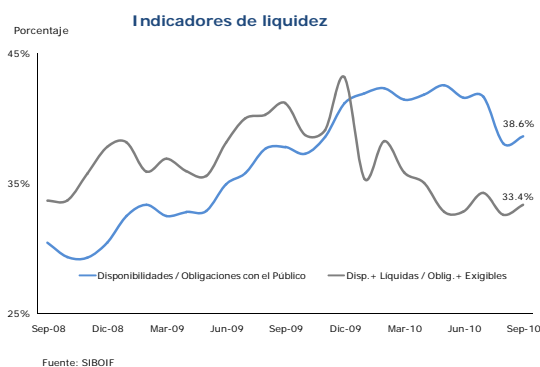


Adicionalmente, las intermediarias financieras mostraron un apropiado nivel de adecuación de capital, el cual se situó en 17.2 por ciento al cierre del trimestre (0.6% mayor que en septiembre 2009). Los saneamientos en la cartera de crédito conllevaron a que los activos ponderados por riesgo disminuyeran interanualmente en 1 por ciento, mientras que la base de cálculo aumentó 3.3 por ciento.

Cabe mencionar que los indicadores de solvencia mantienen su tendencia aún cuando BANEX es excluido en el cálculo de los indicadores.

Liquidez

La relación de disponibilidades totales sobre obligaciones con el público se situó en 38.6 por ciento, con un aumento interanual de 0.8 puntos porcentuales. Los bajos niveles de créditos otorgados dada la actitud precautoria de las intermediarias, así como las bajas tasas de interés en los títulos valores han permitido la acumulación de mayor liquidez en el sistema. No obstante, las intermediarias presentaron una cobertura de disponibilidades más líquida a pasivos más exigibles (33.4%) menor en 7.8 puntos porcentuales que en septiembre de 2009, esto dado el crecimiento en los depósitos a la vista y de ahorro.

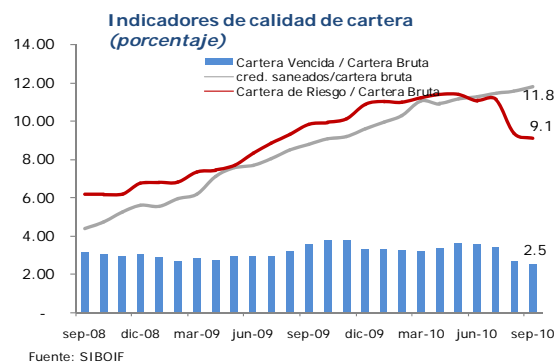


Balance de riesgos

En esta sección se analiza de forma general la exposición de las intermediarias a los principales tipos de riesgos que pudieran afectar negativamente su desempeño en el futuro, particularmente los riesgos de crédito, cambiario, de liquidez y riesgos de tasas de interés.

Riesgo de crédito

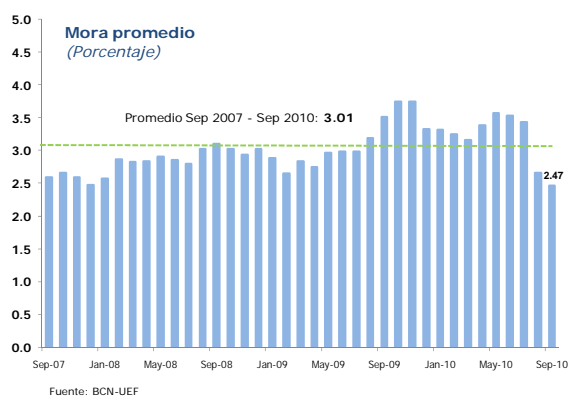
La mejora en el desempeño económico de algunos sectores de la economía, así como la estrategia de los bancos de reducir la exposición a los créditos de consumo redundó en una mejor posición para afrontar los riesgos de crédito. En este sentido, tanto la morosidad como los créditos en riesgo y los saneamientos han mostrado un comportamiento a la baja.



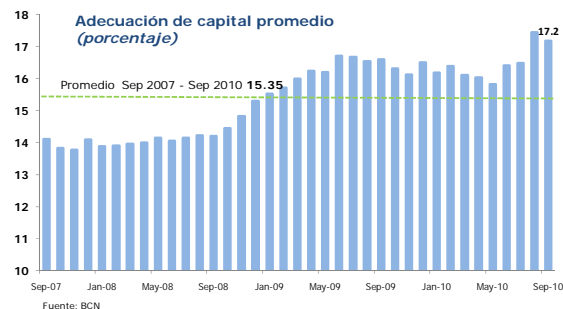
Desde inicio de 2010 se presentó un descenso en los gastos de incobrabilidad de créditos en relación al margen financiero bruto. Si bien se observó un aumento en esta relación en los primeros dos trimestres de 2010, principalmente asociado a la intermediarias vinculadas a microcréditos, la tendencia cambió nuevamente en el tercer trimestre con niveles similares a los observados antes de la crisis. Este comportamiento se mantiene si BANEX es excluido de los cálculos.



La morosidad de la cartera se mantuvo por debajo del promedio observado en los 3 últimos años, lo cual combinado con una adecuada provisión de la cartera vencida (las provisiones cubren 1.8 veces la cartera vencida), sustentado en el crecimiento tanto de provisiones normativas como de provisiones genéricas, supone una mejora en la exposición al riesgo de cartera.

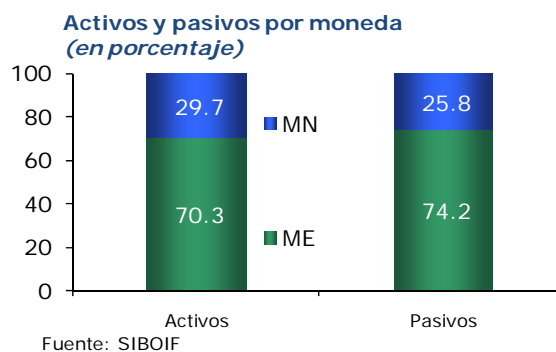


Con respecto a la adecuación de capital, ésta se situó al cierre del trimestre en 17.2 por ciento, 0.8 puntos porcentuales superior al cierre del trimestre anterior. Así mismo, ésta supera en 1.85 puntos porcentuales al nivel promedio de los últimos 3 años.



Riesgo cambiario

Los activos y pasivos de las intermediarias registran altos niveles de dolarización. Así, 70.3 por ciento de los activos y 74.2 por ciento de los pasivos estaban dolarizados al cierre del tercer trimestre de 2010.



Las intermediarias presentaron una leve posición larga en moneda extranjera ya que los activos en moneda extranjera representaron 1.05 veces los pasivos en la misma moneda, por lo que no se presentó riesgo de descalce de monedas en los balances. No obstante, se debe tomar en cuenta el riesgo indirecto que podría derivarse de una eventual devaluación. Una caída en el valor del córdoba frente al dólar impactaría en forma negativa en la calidad de la cartera, dado que se estima que un alto porcentaje de los deudores en dólares están vinculados económicamente a los sectores no transables de la economía, y por lo tanto, no son generadores de moneda extranjera de forma directa. Ante dicho evento, las intermediarias

tendrían que afrontar este riesgo con el patrimonio, lo cual impactaría negativamente en la adecuación de capital.

Sin embargo, el riesgo es bajo en el corto plazo ya que las reservas internacionales brutas al cierre del trimestre se fortalecieron, alcanzando un saldo de 1,567 millones de dólares (2.9 veces de cobertura de la base monetaria). Adicionalmente, cualquier diferencial cambiario (posición corta o larga) por moneda, está incluido dentro de los activos ponderados por riesgo cambiario en el cálculo de la adecuación de capital.

Riesgo de liquidez

El indicador de liquidez restringida que considera únicamente la primera línea de defensa de las disponibilidades ante un shock de liquidez² fue de 15.9 en moneda extranjera y 12.9 por ciento en moneda nacional. Ambos disminuyeron con respecto a periodos anteriores a la vez que se observó una menor volatilidad en este indicador.

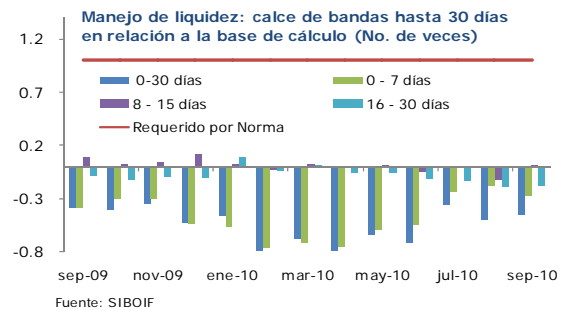


Al observar el comportamiento del calce de liquidez por banda conforme normativa de la SIBOIF³, durante el trimestre no se presentaron descálces significativos ya que todos estuvieron por debajo

² El indicador de liquidez restringida incluye el exceso de encaje, 67 por ciento de caja y 50 por ciento de los depósitos en el exterior. Por el lado de los depósitos se toman únicamente los depósitos a la vista y ahorro.

³ La norma sobre gestión de riesgo de liquidez y calce de plazos de la SIBOIF establece que el descálce resultante de las bandas de tiempo hasta 30 días, no podrá superar en más de una vez la base de cálculo de capital.

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

Al cierre de septiembre de 2010, las intermediarias contaron con 49,503.7 millones de córdobas en concepto de activos sensibles a riesgo de tasas de interés. Por el lado de los pasivos, el total de deudas sensibles a tasas de interés ascendió a 40,428 millones de córdobas, lo que representó una posición larga de 9,075.6 millones de córdobas. Por plazos, se presentaron descálces en las bandas de 1 hasta 12 meses, acumulando una posición corta en este rango de vencimientos de 5,928.4 millones de córdobas, los cuales fueron compensados por la posición larga de 15,004.1 millones de córdobas en la banda con vencimientos de hasta 30 días.

Activos y pasivos sensibles a tasas de interés
Evaluación por bandas de vencimiento (septiembre-10)

| Detalle | Rango | Sistema Financiero | Bancos Comerciales | Compañías Financieras |
|-------------------|------------|--------------------|--------------------|-----------------------|
| Activos Sensibles | < 1 mes | 31,208.9 | 31,013.5 | 195.3 |
| | 1-3 meses | 8,746.7 | 8,654.1 | 92.7 |
| | 3-6 meses | 5,555.9 | 5,450.6 | 105.3 |
| | 6-12 meses | 3,992.1 | 3,858.1 | 134.0 |
| Totales | | 16,204.8 | 15,917.4 | 287.4 |
| Pasivos Sensibles | < 1 mes | 16,204.8 | 15,917.4 | 287.4 |
| | 1-3 meses | 8,874.8 | 8,806.1 | 68.7 |
| | 3-6 meses | 7,768.3 | 7,684.1 | 84.2 |
| | 6-12 meses | 7,580.0 | 7,460.2 | 119.8 |
| Totales | | 15,004.1 | 15,096.1 | -92.1 |
| Brecha Por Banda | < 1 mes | 15,004.1 | 15,096.1 | -92.1 |
| | 1-3 meses | -128.1 | -152.0 | 23.9 |
| | 3-6 meses | -2,212.4 | -2,233.5 | 21.1 |
| | 6-12 meses | -3,587.9 | -3,602.1 | 14.2 |
| Brecha Cumulativa | < 1 mes | 15,004.1 | 15,096.1 | -92.1 |
| | 1-3 meses | 14,876.0 | 14,944.1 | -68.2 |
| | 3-6 meses | 12,663.5 | 12,710.6 | -47.0 |
| | 6-12 meses | 9,075.6 | 9,108.5 | -32.9 |

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

Aún cuando se presentó una posición larga entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés, se debe

tomar en cuenta que la duración promedio de la cartera (83.2 meses a septiembre 2010) fue mayor que la duración promedio de los depósitos (13.8 meses a la misma fecha), además, parte de la cartera, principalmente los créditos hipotecarios están pactados a tasa fija. Esta situación podría presionar el margen de intermediación hacia la baja en el corto plazo en un escenario de tasas de interés alcistas, ya que esto supondría un ajuste más rápido en las tasas pasivas respecto a las activas. Adicionalmente, un aumento en las tasas de interés activa podría incrementar el riesgo de incumplimiento de pago de los deudores, lo cual impactaría negativamente tanto en los indicadores de rentabilidad como en la solvencia de las intermediarias.

Conclusiones, tendencias y perspectivas

El mejor desempeño en la actividad impactó positivamente en la rentabilidad- medida a través del ROA y ROE- y en la solvencia de las intermediarias financieras, debido a menores gastos por provisiones. Sin embargo, se espera que la rentabilidad continúe debajo de sus niveles históricos en el próximo trimestre, dado los altos niveles de liquidez y a la concentración de las inversiones en títulos del BCN las que presentan tasas de rendimientos bajas.

La mejora en los indicadores de solvencia como la morosidad y la cartera de riesgo, aunado a adecuados niveles de provisiones y capital contribuyeron a que la banca presentara un mejor panorama de riesgos, no obstante, las intermediarias que se concentran en el microcrédito estarían en una posición menos favorable que el resto de intermediarias cuya cartera se encuentra más diversificada. Aun así, los altos niveles de saneamiento podrían disminuir en el corto plazo a medida que los balances de las intermediarias reflejen créditos de adecuada calidad.

Se espera que el crédito continúe su senda de recuperación, sin embargo en el corto plazo no se proyecta observar una dinámica de esta variable

similar al periodo anterior a la crisis. Por el lado de los depósitos, se pronostica que éstos continúen creciendo de manera estable, lo cual indica que a futuro se seguirán observado altos niveles de liquidez e inversiones de la banca.

Desempeño del sector de seguros

Durante el tercer trimestre, el sector de seguros continuó presentando mejoras en su desempeño, al registrar un crecimiento interanual de 7.4 por ciento en las primas netas (5.3% en el segundo trimestre). Este crecimiento es congruente con una mejora en la actividad económica, lo que empujó la demanda de seguros en el ramo de incendio y líneas aliadas y automóvil, las que compensaron el discreto comportamiento de los seguros de vida y salud. Adicionalmente, los activos crecieron interanualmente en 12.4 por ciento, lo que se reflejó en mayores disponibilidades e inversiones en valores.

Por su parte, la siniestralidad neta presentó reducción interanual de 14.9 por ciento, influenciada por los menores siniestros presentados en el ramo de vida e incendios y líneas aliadas. Si bien se presentó un aumento en las primas y reducción en la siniestralidad neta, la utilidad técnica disminuyó debido en parte al aumento en reservas y gastos de administración.

En agosto de 2010 se aprobó la nueva Ley General de Seguros, Reaseguros y Fianzas, la cual derogó la Ley anterior que estaba vigente desde hace 40 años. La nueva ley adecua una parte sustancial del marco legal a los cambios e innovaciones que se han realizado en el sector seguro, tales como la inclusión de cláusulas relacionadas al micro seguro, cláusulas de protección al consumidor, a la vez que es más explícita en el proceso de autorización e inicio de operaciones, fusiones y de disolución y liquidación.

Se presentaron cambios en la estructura del mercado asegurador. En julio se autorizó la constitución de la empresa Afianzadora de Transporte de Pasajeros y Carga, S.A. (TRAFIANSA) para operar como empresa afianzadora conforme el artículo 81 de la Ley 431. Adicionalmente, la Empresa Española Mapfre se fusionó con Grupo Mundial, por lo que a partir de

este trimestre opera en el mercado nacional como Mapfre/Nicaragua.

| Aseguradoras de Nicaragua | Grupo Financiero | Participación de mercado | | | |
|---------------------------|-----------------------------|--------------------------|--------|------------------|--------|
| | | Por activos | | Por primas netas | |
| | | Sep-09 | Sep-10 | Sep-09 | Sep-10 |
| INISER | Ente Autónomo Gubernamental | 47.7% | 46.3% | 33.8% | 30.9% |
| Seguros América, S.A. | Grupo Financiero BAC | 18.9% | 19.0% | 27.0% | 27.8% |
| Seguros LAFISE, S.A. | Grupo LAFISE, S.A. | 16.4% | 17.5% | 15.3% | 15.3% |
| Metropolitana, S.A. | Grupo Financiero ASSA | 10.6% | 10.6% | 16.1% | 17.7% |
| Mapfre / Nicaragua | Mapfre Internacional | 6.5% | 6.7% | 7.8% | 8.3% |

Fuente: SIBOIF

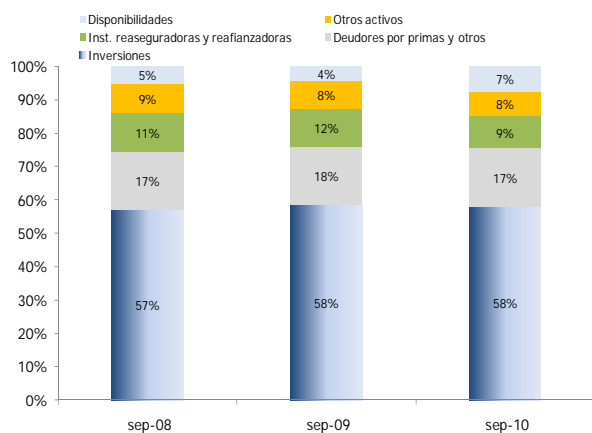
En este trimestre las aseguradoras prestaron servicios a través de 18 sucursales, 58 sociedades de corretaje y agencias de seguros, así como 24 corredores individuales autorizados.

Activos

Los activos de las aseguradoras sumaron a septiembre 3,691.5 millones de córdobas, para registrar una tasa de crecimiento interanual de 12.4 por ciento. El crecimiento de activos se reflejó en un aumento de 11.8 por ciento en inversiones netas en valores (C\$2,144.6 millones) y en un incremento en las disponibilidades, particularmente los depósitos en las intermediarias del país.

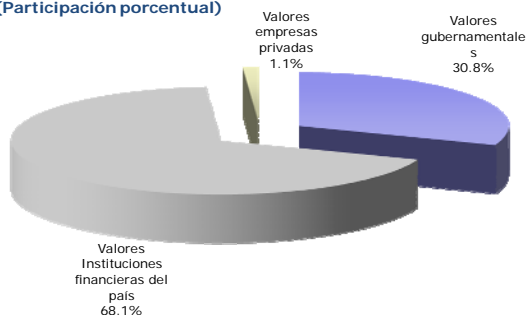
Las inversiones en valores de instituciones financieras del país, aumentaron interanualmente en 28.5 por ciento y representaron 68.1 por ciento de las inversiones totales. Las inversiones en títulos de deuda gubernamental sumaron 659.9 millones de córdobas, mientras que las inversiones en valores de empresas privadas totalizaron 24.3 millones de córdobas. El aumento en inversiones estuvo acorde con el aumento en las reservas técnicas y matemáticas y con el cumplimiento de la normativa que regula el límite de inversión de las instituciones de seguros y reaseguros.

Participación de principales cuentas de balance sobre activos totales



Fuente: SIBOIF

Estructura de inversiones netas (Participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

El saldo de primas por cobrar neto finalizó en 574.8 millones de córdobas (crecimiento interanual de 10.6%). Las primas por cobrar que mostraron un mayor dinamismo fueron las de finanzas (27.7%), salud (17%) y vida (16.4%). Sin embargo, el rubro que más aportó al crecimiento de primas por cobrar fue el de primas sobre patrimonio (6.9%), dada su alta participación en el saldo de primas. El crecimiento de este último rubro estuvo explicado en parte por la alta participación de los seguros vehiculares, ya que esta es una línea de negocio que usualmente se suscribe de forma fraccionada.

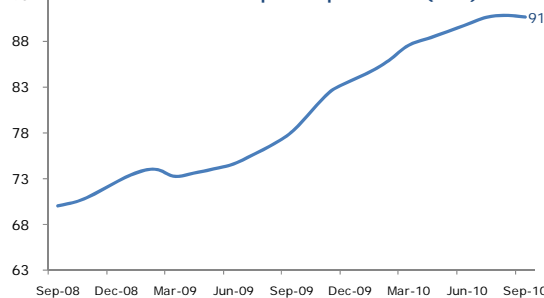
Primas por cobrar (millones de córdobas)

| Tipo de prima | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 | crec. (%) 09/10 | Crec. Pond. 09/10 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------------------|
| Vida | 56.5 | 72.7 | 84.7 | 16.4% | 2.3% |
| Accidentes personales | 14.0 | 17.5 | 17.6 | 0.2% | 0.0% |
| Salud | 26.3 | 34.2 | 40.0 | 17.0% | 1.1% |
| Patrimoniales | 298.7 | 371.9 | 407.9 | 9.7% | 6.9% |
| Obligaciones | 17.3 | 20.0 | 20.2 | 0.8% | 0.0% |
| Fianzas | 2.4 | 3.4 | 4.4 | 27.7% | 0.2% |
| Total | 415.2 | 519.8 | 574.8 | 10.6% | 10.6% |

Fuente: SIBOIF

El índice de rotación de primas por cobrar se incrementó a 91 días, lo cual se puede sustentar en el aumento interanual en saldos de primas por cobrar, principalmente en el ramo de seguros patrimoniales, el cual no fue compensado por el incremento en las primas netas. En el caso de los seguros de automóvil usualmente los pagos son fraccionados durante la vida del seguro, influenciando el incremento en días promedios de cobro.

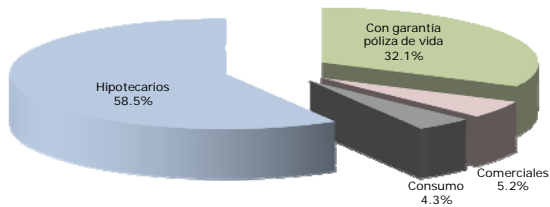
Índice de rotación de primas por cobrar (días)



Fuente: SIBOIF

La cartera de créditos neta del sector seguro mostró un saldo de 67.9 millones de córdobas, con tasa de crecimiento interanual de 0.3 por ciento. El principal rubro de préstamos fue el hipotecario, el cual alcanzó un saldo de 39.6 millones de córdobas, destinado principalmente a préstamos a empleados. Los préstamos con garantías de pólizas sumaron 27.1 millones de córdobas y representaron 32.1 por ciento de la cartera de crédito neta. Por su parte, la cartera vencida de las aseguradoras representó 5.8 por ciento de la cartera total, siendo el sector comercial el que presentó el mayor deterioro.

Cartera de créditos neta por sector
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

Pasivos

Los pasivos totales de las aseguradoras sumaron 2,754.5 millones de córdobas al cierre del tercer trimestre de 2010, de los cuales las reservas técnicas y matemáticas representaron el 73.2 por ciento. Estas crecieron 7.6 por ciento con respecto al igual periodo de 2009, lo que estuvo en línea con el crecimiento de las primas emitidas.

Reservas técnicas y matemáticas
(millones de córdobas)

| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Reservas | 1,618.9 | 1,867.5 | 2,016.6 |
| Riesgos en curso | 505.4 | 578.9 | 623.2 |
| Personas | 112.3 | 142.2 | 154.3 |
| Patrimoniales | 393.1 | 436.7 | 468.9 |
| Matemáticas | 184.7 | 219.8 | 258.6 |
| Vida con cuenta única de inversión | 88.2 | 93.0 | 105.2 |
| Siniestros pendientes de liquidación | 457.2 | 530.1 | 508.7 |
| Siniestros ocurridos y no reportados | 6.7 | 22.2 | 22.5 |
| Contingencia | 111.5 | 120.5 | 152.9 |
| Riesgos catastróficos | 258.8 | 292.7 | 330.5 |
| Oblig. contract. pendientes de pago | 6.3 | 10.4 | 15.0 |

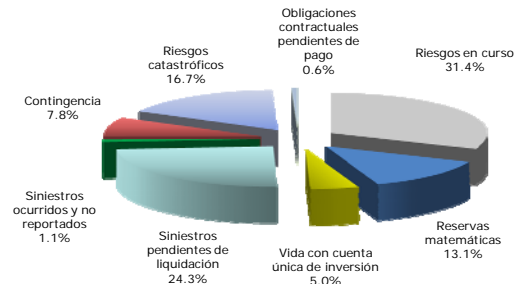
Fuente: SIBOIF

Las reservas de riesgos en curso presentaron un saldo de 623.2 millones de córdobas (C\$578.9 millones en septiembre 2009). El aumento estuvo influenciado por las reservas para seguros patrimoniales, calculadas conforme normativa sobre constitución y cálculo de reservas. Las reservas para siniestros pendientes de liquidación sumaron 508.7 millones con una disminución interanual de 4 por ciento.

Adicionalmente, las aseguradoras acumularon reservas para riesgos catastróficos, las que mostraron un saldo de 330.5 millones de córdobas al cierre del trimestre. Estas fueron constituidas

para cubrir riesgos de frecuencia incierta y de efectos catastróficos para proteger el normal desempeño de las aseguradoras.

Estructura de reservas técnicas y matemática
(participación porcentual)



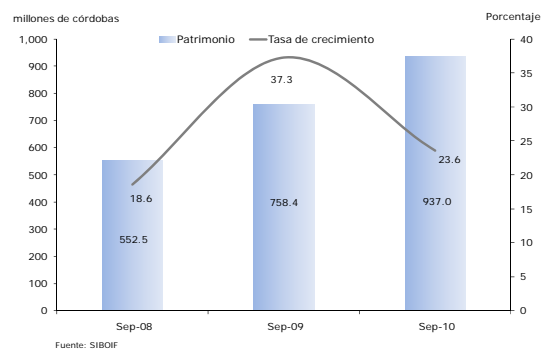
Fuente: SIBOIF

Los acreedores contractuales de las aseguradoras sumaron 33.2 millones de córdobas lo que representó una disminución interanual de 13 por ciento. La disminución se debió en parte a la disminución de primas por devolver, lo que sugiere que durante el trimestre se presentó un aumento en devoluciones de importes a los asegurados y fiados por cancelación de pólizas y fianzas expedidas.

Patrimonio

Al finalizar el tercer trimestre, el patrimonio del sector asegurador se ubicó en 937 millones de córdobas, superior en 23.6 por ciento respecto a septiembre de 2009. El aumento en el capital social pagado, así como los buenos resultados obtenidos en ejercicios anteriores incidieron positivamente en el aumento del patrimonio.

Crecimiento del patrimonio



Fuente: SIBOIF

El aumento en el patrimonio resultó en una mayor solidez patrimonial, reflejada en una disminución del apalancamiento de 2.3 puntos porcentuales. Así, el coeficiente de patrimonio sobre activo total se ubicó en 25.4 por ciento al cierre del trimestre.

El crecimiento en los niveles de patrimonio, combinado con un modesto crecimiento en primas retenidas (7%) permitieron alcanzar una mejora en el nivel de apalancamiento operativo, sustentado en la disminución de la relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.7 veces, inferior al mostrado en septiembre de 2009 (2.1 veces).

Fuentes de ingreso

Los ingresos totales ascendieron a 3,437.4 millones de córdobas (tasa crecimiento interanual de 4.7%). Este crecimiento estuvo influenciado por un aumento interanual de 8.1 por ciento en las primas, las que presentaron un flujo acumulado de 2,412.6 millones, mientras que la recuperación de siniestros y gastos mostró un flujo de 333.6 millones de córdobas. Adicionalmente, los ingresos por liberación de reservas de retención aportaron 218.1 millones de córdobas, mientras que los productos financieros totalizaron 200.7 millones de córdobas. Si bien los rendimientos de las inversiones en valores presentan tendencia decreciente, dada la alta liquidez en la economía, el aumento en el portafolio de títulos valores acrecentó la generación de ingresos financieros.

Ingresos de compañías aseguradoras (millones de córdobas)

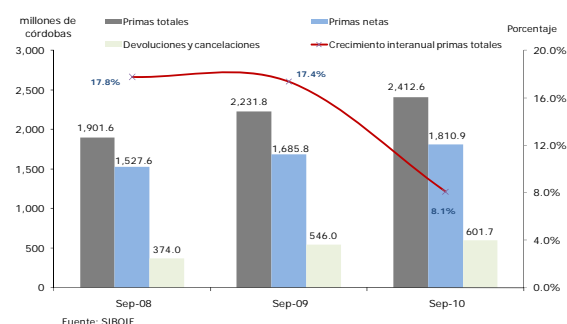
| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingresos totales | 2,812.8 | 3,282.9 | 3,437.4 |
| Primas | 1,901.6 | 2,231.8 | 2,412.6 |
| Siniestros y gastos recuperados | 339.5 | 441.5 | 333.6 |
| Comisiones. y part. por cesiones | 137.4 | 151.7 | 140.0 |
| Variación en reservas de retención | 183.3 | 145.5 | 218.1 |
| Productos varios | 22.1 | 19.3 | 14.4 |
| Variación en el tipo de cambio | 87.6 | 106.0 | 118.1 |
| Productos financieros | 141.5 | 187.2 | 200.7 |

Fuente: SIBOIF

Las primas totales emitidas (C\$2,412.6 millones) se vieron afectadas negativamente por las devoluciones y cancelaciones de primas, que restaron 601.7 millones de córdobas a las primas totales, ubicando

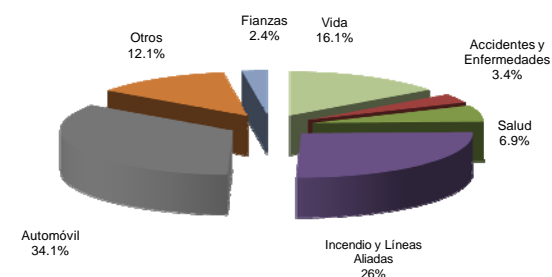
el ingreso neto de primas en 1,810.9 millones de córdobas (crecimiento interanual de 7.4 %). Las mayores devoluciones de primas se presentaron en los seguros directos (C\$577.7 millones), mientras que las devoluciones por fianzas directas sumaron 19.5 millones de córdobas al cierre del trimestre.

Primas totales, devoluciones y cancelaciones, y primas netas



Del total de primas netas emitidas, las pólizas de automóviles mostraron un flujo de 621.7 millones de córdobas y representaron 34.3 por ciento del total, mientras que las pólizas de incendios y líneas aliadas sumaron 469.1 millones de córdobas (25.9% de las primas netas emitidas). Por su parte, las primas por seguros de vida totalizaron 273.2 millones de córdobas, las que representaron 15.1 por ciento de las primas netas acumuladas a septiembre de 2010.

Estructura de primas netas (participación porcentual)

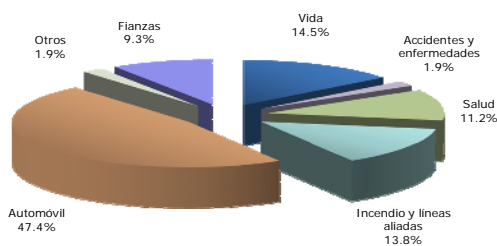


Siniestralidad neta⁴ del sector

El total de pérdidas netas ocurridas a septiembre alcanzó 653.8 millones de córdobas, menor en 14.9 por ciento que el mismo período de 2009. Las mayores siniestralidades se presentaron en el rubro automóvil (C\$309.9 millones), mientras que los siniestros del ramo de seguros de personas totalizaron 180.5 millones de córdobas. Por su parte, las pérdidas acontecidas por siniestros en incendios y líneas aliadas sumaron 90.3 millones de córdobas.

Los ramos que presentaron menores pérdidas por siniestralidad fueron incendios y líneas aliadas y el ramo de personas, las que fueron contrarrestadas parcialmente por un aumento en la siniestralidad del ramo automóvil, el que creció 2.9 por ciento interanual.

Estructura de siniestros por ramo (participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

Índice de siniestralidad

El índice de siniestralidad, medido por la relación gastos de indemnizaciones sobre primas netas, presentó una disminución interanual de 8 puntos porcentuales (38.8 % al final del trimestre). Esta mejora se debió al incremento de 7.4 por ciento en primas netas, mientras que los gastos por obligaciones contractuales disminuyeron en 10.9 por ciento durante el mismo periodo.

⁴ La siniestralidad neta son las pérdidas ocurridas y cubiertas por la póliza de seguros, incluyendo pérdidas incurridas en participaciones de reaseguros y reafianzamientos, menos salvamentos y recuperaciones.

Indicadores de siniestralidad

| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|
| Gastos por obligaciones contractuales | 673.2 | 788.6 | 702.7 |
| Primas netas (millones C\$) | 1,527.6 | 1,685.8 | 1,810.9 |
| Índice de Siniestralidad | 44.1 | 46.8 | 38.8 |

Fuente: SIBOIF

Índice de siniestralidad = oblig. Contractuales/primas netas

Rentabilidad

Las aseguradoras mostraron una rentabilidad técnica de 1.9 por ciento (7.1% en el tercer trimestre de 2009). Si bien se presentó un aumento en las primas y una disminución en la siniestralidad neta, el aumento en gastos de adquisición, así como en gastos administrativos, redujeron la utilidad técnica del periodo.

Rentabilidad técnica (millones de córdobas)

| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|----------------------------|--------|---------|---------|
| Primas retenidas | 949.9 | 1,042.9 | 1,116.1 |
| Utilidad (pérdida) técnica | 17.2 | 73.8 | 21.3 |
| Rentabilidad operativa (%) | 1.8 | 7.1 | 1.9 |

Fuente: SIBOIF

Los aumentos en gastos de adquisición fueron empujados por mayores comisiones pagadas a corredores y agencias de seguros y campaña en promociones de venta. Por su parte, el aumento en gastos administrativos fue el resultado de mayores remuneraciones y prestaciones al personal, así como mayores pagos de alquileres.

Rentabilidad neta (porcentaje)

| | Sep-08 | Sep-09 | Sep-10 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Retorno al activo, ROA | 6.0 | 8.3 | 6.5 |
| Retorno al patrimonio, ROE | 38.1 | 38.2 | 25.9 |

Fuente: SIBOIF

En cuanto a los indicadores de rentabilidad, las rentabilidades del activo y del patrimonio disminuyeron a 6.5 y 25.9 por ciento, respectivamente. Esta caída en la rentabilidad está asociada a la disminución de la rentabilidad operativa y a las pérdidas por valuaciones de inversiones. Finalmente, el estancamiento en el crédito ocasionó una disminución en los ingresos financieros, lo cual mermó la rentabilidad del sector.

Conclusiones y perspectivas

A pesar que la rentabilidad de las aseguradoras reflejó una disminución con respecto a periodos anteriores, en general el sector mostró un desempeño positivo fundamentado en el aumento de primas y activos, así como en la disminución de la siniestralidad.

Si bien se presentó una reducción en la utilidad operativa, causada por menor siniestralidad recuperada del reaseguro y reafianzamiento cedido, así como a un aumento en los gastos de adquisición, el manejo eficiente de los activos financieros evitó un mayor deterioro de los resultados netos.

Se espera un mejor desempeño de este sector en la medida en que los diferentes sectores de la economía continúen su senda de recuperación mostrada en los primeros trimestres del presente año.

Desempeño de la Bolsa de Valores

Durante el tercer trimestre de 2010 operaron cinco puestos de bolsas debidamente inscritos y autorizados por la bolsa de valores de Nicaragua (BVN): Provalores, Bac Valores, Lafise valores, Invernic e Invercasa.

En cuanto a participación del monto transado en bolsa, Invercasa y Provalores fueron los puestos de bolsa más activos por el lado comprador (66.3% del volumen negociado), mientras que Provalores y Lafise valores fueron los puestos que gestionaron la mayor parte del volumen transado por el lado vendedor (74.2%).

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

| Puesto Vendedor | Puesto comprador | | | | | Total |
|-----------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | BAC Valores | Invercasa | Invernic | Lafise | Provalores | |
| CNI | 0.2 | - | - | 0.1 | 0.0 | 0.4 |
| ICASA | 0.5 | 1.2 | 1.8 | 5.9 | 0.8 | 10.2 |
| INIC | 2.3 | - | 7.6 | 1.6 | 3.8 | 15.2 |
| LV | - | 0.2 | 0.2 | 3.4 | 33.0 | 36.7 |
| PRO | 0.7 | 25.4 | 4.4 | 5.2 | 1.9 | 37.5 |
| Total | 3.7 | 26.8 | 13.9 | 16.1 | 39.5 | 100.0 |

Fuente: BVN

Por otra parte, al igual que en periodos anteriores, las emisiones públicas (MHCP y BCN) predominaron en los volúmenes negociados con 99.4 por ciento del total. Por el lado del sector privado la totalidad de las operaciones fue realizada por Credifactor.

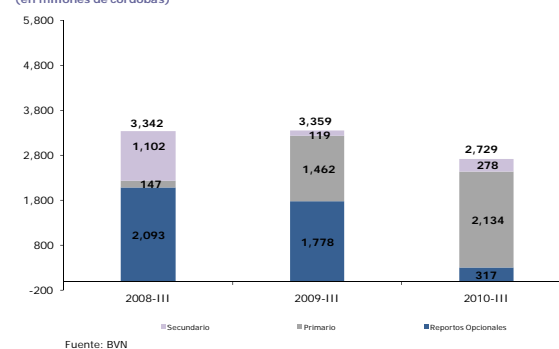
Comportamiento global

El volumen negociado en la BVN durante el tercer trimestre de 2010 ascendió a 2,729 millones de córdobas, para registrar un decrecimiento interanual de 19 por ciento. Esta caída se vio reflejada principalmente en una disminución de 82 por ciento en los montos negociados en el mercado reportos opcionales, el que representó 11.6 por ciento del volumen total negociado (52.9 en el trimestre anterior).

La disminución en las operaciones de reporto está ligada a los altos niveles de liquidez que presentan

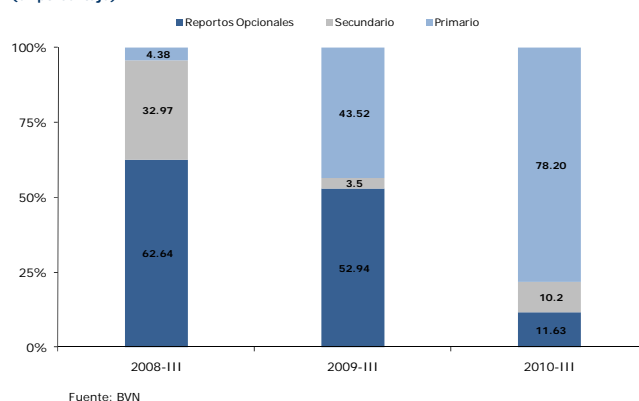
las intermediarias financieras, lo que hace que disminuya la demanda de este instrumento.

Volumen negociado en la BVN (en millones de córdobas)



En cuanto al volumen negociado por mercado, las emisiones primarias fueron las que presentaron el mayor incremento absoluto con respecto a 2009 (C\$672 millones), representando el 78.2 por ciento de las operaciones de la bolsa.

Volumen negociado por mercado en la BVN (en porcentaje)



El rendimiento ponderado de las operaciones en la BVN se situó en 1.69 por ciento (6.6% en el tercer trimestre de 2009). La disminución en el rendimiento estuvo asociada a la mayor participación de las operaciones en el mercado primario, las cuales continúan reflejando menores rendimientos relacionados a los altos niveles de liquidez en el sistema financiero nacional.

Respecto al plazo de las transacciones, se observó un alargamiento de éste con respecto al mismo trimestre del año anterior. Así, la participación de

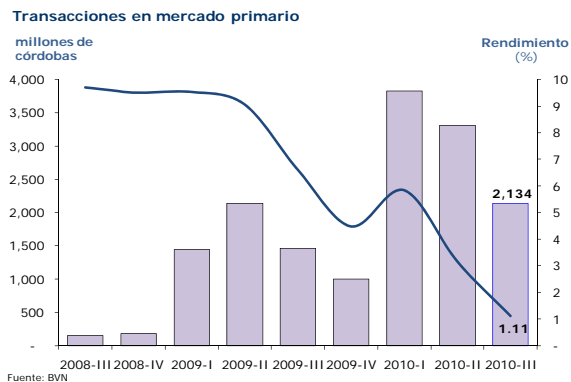
las transacciones con un plazo de hasta 30 días disminuyó de 61.2 a 26.6 por ciento, mientras la participación de las transacciones con un plazo mayor a 60 días aumento en 27.7 puntos porcentuales. Este comportamiento estuvo ligado a una caída en las operaciones de reporto y a mayores volúmenes transados en el mercado primario. Por otro lado, en cuanto a la moneda de denominación y al origen de los títulos, se observó que 99.7 por ciento del volumen de recursos en la BVN se transó en dólares, mientras 99.4 por ciento del monto transado fue con títulos emitidos por el sector público (MHCP y BCN).

Operaciones por plazo (porcentaje)

| Plazo | 2008-III | 2009-III | 2010-III |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Hasta 30 días | 59.7 | 61.2 | 29.6 |
| de 31 a 60 días | 0.5 | 0.2 | 4.2 |
| de 61 a 180 días | 3.3 | 14.7 | 39.2 |
| de 181 a 360 días | 4.6 | 19.1 | 16.2 |
| 360 a 1080 días | 2.8 | 0.2 | 1.5 |
| > de 1080 días | 29.1 | 4.5 | 9.3 |

Fuente BVN

Operaciones en el mercado primario



El monto total de títulos valores emitidos en el mercado primario para el tercer trimestre de 2010 ascendió a 2,134 millones de córdobas (C\$1,462 millones en el tercer trimestre de 2009). Del total de emisiones, 99.3 por ciento correspondió al sector público (98.2% del BCN y 1.0% del

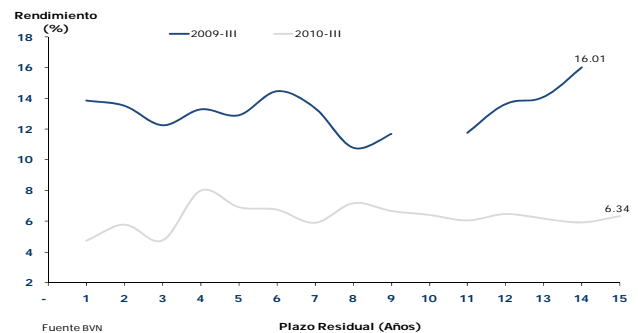
MHCP), y el restante al sector privado (0.7% de Credifactor).

El rendimiento promedio devengado por los instrumentos emitidos en el mercado primario se situó en 1.1 por ciento (6.6% en el tercer trimestre 2009), y el plazo promedio ponderado fue 137 días (275 días en el tercer trimestre 2009). El rendimiento de títulos emitidos en este mercado continúa siendo influenciado por la colocación de letras del BCN, que representó 98.2 por ciento del total colocado durante el tercer trimestre de 2010. El rendimiento promedio de las colocaciones en letras BCN durante este trimestre fue de 1.02 por ciento.

Operaciones en el mercado secundario

Durante el tercer trimestre de 2010 se negociaron 278 millones de córdobas en el mercado secundario (C\$119 millones en el tercer trimestre 2009), lo que representó 10.2 por ciento del total negociado. El total de transacciones en este mercado (100%) fue con Bonos de Pagos por Indemnización (BPI). El rendimiento promedio se ubicó en 6.2 por ciento (13.5% en el tercer trimestre 2009). Los BPI emitidos en los años 1997, 2002, 2006 y 2010 resultaron ser los más líquidos del mercado al representar el 6.4, 8.6, 39.6 y 13.5 por ciento del volumen transado de estos títulos, respectivamente.

Estructura temporal tasa de interés BPI

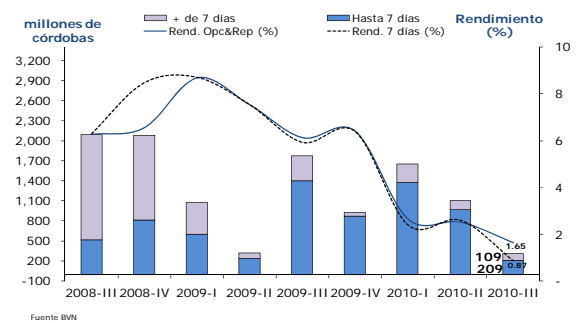


Mercado Secundario: Transacciones de BPI (Monto y Rendimiento)

| Emisión | III Trim. 2010 | | III Trim. 2009 | |
|--------------|----------------|------------|----------------|-------------|
| | Vol. (C\$) | Rend. (%) | Vol. (C\$) | Rend. (%) |
| Total | 277.6 | 6.2 | 118.9 | 13.5 |
| 1993 | - | - | - | - |
| 1994 | - | - | 0.2 | 14.2 |
| 1995 | - | - | 3.0 | 7.9 |
| 1996 | 4.0 | 4.7 | 3.0 | 13.9 |
| 1997 | 17.9 | 5.8 | 3.6 | 13.5 |
| 1998 | 2.6 | 4.8 | 4.7 | 12.3 |
| 1999 | 7.4 | 8.0 | 1.1 | 13.3 |
| 2000 | 6.6 | 6.9 | 15.1 | 12.9 |
| 2001 | 16.0 | 6.8 | 20.5 | 14.5 |
| 2002 | 24.0 | 5.9 | 14.8 | 13.4 |
| 2003 | 1.6 | 7.2 | 5.8 | 10.8 |
| 2004 | 3.9 | 6.7 | 1.6 | 11.7 |
| 2005 | 4.9 | 6.4 | - | - |
| 2006 | 109.8 | 6.1 | 1.6 | 11.8 |
| 2007 | 6.7 | 6.5 | 4.9 | 13.6 |
| 2008 | 21.8 | 6.2 | 34.3 | 14.1 |
| 2009 | 13.1 | 5.9 | 4.7 | 16.0 |
| 2010 | 37.4 | 6.3 | - | - |

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

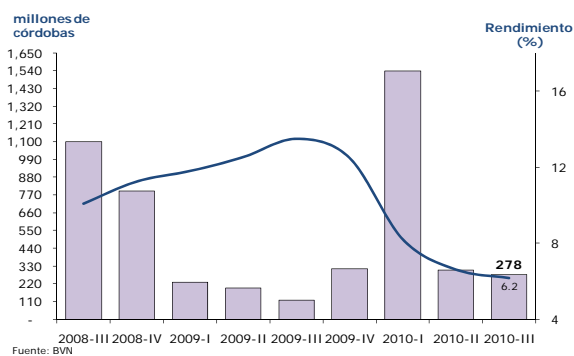
Mercado de opciones y reportos: Tasa de rentabilidad y volumen (porcentaje y millones de córdobas)



Fuente: BVN

En cuanto a la moneda de denominación, las operaciones en dólares en este mercado representaron 98.6 por ciento del total, las cuales fueron respaldadas con títulos públicos (MHCP y BCN). Cabe aclarar que si bien la denominación de los títulos públicos es en dólares, estos son pagaderos en córdoba al tipo de cambio oficial a la fecha de vencimiento. Finalmente, 65.8 por ciento de las transacciones en este mercado se concentraron a plazos de 1 a 7 días con una rentabilidad de 0.87 por ciento.

Transacciones mercado secundario



Fuente: BVN

Opciones y Reporto

Las operaciones del mercado reporto opcionales en el tercer trimestre de 2010 ascendieron a 317 millones de córdobas (disminución interanual de 82%). La alta liquidez en el sistema financiero nacional provocó un descenso en los rendimientos en las transacciones en este mercado.

Noticias financieras más relevantes durante el tercer trimestre de 2010

- En el mes de julio de 2010, Grupo Aval de Colombia acordó la compra de las acciones de BAC-Credomatic a GE Capital, proceso que debió ser autorizado por los respectivos reguladores, y que finalizó en diciembre 2010.

Grupo Aval es uno de los principales grupos financieros de Colombia con presencia en las industrias de banca, leasing y pensiones. Dentro de las subsidiarias de Grupo Aval destacan Banco de Bogotá y Banco de Occidente, segundo y cuarto banco por tamaño de activos en el sistema bancario colombiano al mes de mayo de 2010.

- A partir del 05 de agosto de 2010, el Banco del Éxito (BANEX) entró en proceso de liquidación voluntaria.

- Mediante el acuerdo presidencial No.195-2010, publicado en La Gaceta del 6 de septiembre del 2010, el Presidente de la República nombró a un nuevo presidente del Consejo Directivo del Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras (Fogade).

El nuevo funcionario es Rolando José Sevilla Boza quien reemplaza en el cargo a Vilma Rosa León York.

Contratos de Financiamiento y Líneas de Crédito

- El BCIE impulsa un programa de préstamos para bachilleres y profesionales que deseen continuar su preparación académica profesional y no disponen de suficientes recursos económicos. El programa dispone de un fondo de 20 millones de dólares para toda Centroamérica, con una tasa interés menor o igual a 9.5 por ciento anual y plazos de pago de hasta 15 años.

En el caso de Nicaragua, el BCIE maneja los fondos a través de la banca local. Las universidades

beneficiadas con este programa hasta el momento son: Ave María College, Universidad Americana (UAM) y Thomas More University a nivel de pregrado, postgrado y maestrías.

El programa se autorizó en 2009, pero los fondos fueron aprobados este año cuando se completó la normativa de evaluación y análisis para las universidades que aspiren suscribirse al mismo.

Nuevos Servicios

- BAC introdujo un nuevo ATM FULL SERVICE, que además de retiros de dinero, recibe depósitos y pagos en efectivo en línea, contando automáticamente los billetes y acreditándolos a una cuenta o a tarjetas de crédito. Este nuevo ATM FULL SERVICE se encuentra ubicado en el lobby tecnológico del Centro BAC.

Oficinas de Representación

- La SIBOIF autorizó el cierre de la Oficina de Representación del Banco General, S.A., mediante Resolución del 17 de agosto de 2010, a las ocho de la mañana.

Calificación de Instituciones Financieras

- Fitch Ratings colocó en Observación Negativa las calificaciones nacionales de las siguientes subsidiarias del Grupo BAC-Credomatic GECF Inc. (BAC-Credomatic): Banco de América Central, S.A. e Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A. en El Salvador, Banco de América Central, S.A. en Nicaragua y Credomatic de Guatemala, S.A.

Las calificaciones se colocaron en Observación Negativa para indicar que existe la probabilidad de que las calificaciones se ajusten hacia la baja una vez esté completada la adquisición de la mayoría de las acciones de BAC-Credomatic por parte de Grupo Aval Acciones y Valores, S.A. (Grupo Aval). Las calificaciones se ajustarían hacia la baja considerando que las subsidiarias de BAC-Credomatic dejarían de contar con el potencial

soporte de GE Capital, actual accionista mayoritario del grupo. GE Capital, filial de General Electric Co., es actualmente propietario del 75% de BAC-Credomatic y las calificaciones de sus subsidiarias reflejan el potencial soporte que, en opinión de Fitch, recibirían de su accionista, en caso de ser requerido.

•Fitch Ratings mantuvo las calificaciones asignadas a Banco LAFISE BANCENTRO en A(nic) para el largo plazo y F1(nic) para el corto plazo, con perspectiva Estable. Las calificaciones asignadas a LAFISE BANCENTRO, de acuerdo a Fitch, reflejan su sólido posicionamiento de mercado, diversificada fuente de ingresos, amplia base de depositantes y la ventaja competitiva de formar parte de un grupo regional de instituciones financieras. Además, consideran en su evaluación la dolarización del balance, la exposición en préstamos relacionados, la concentración en instrumentos del sector público y las variables condiciones económicas y políticas del entorno.

•Fitch Ratings afirmó las calificaciones de riesgo nacional en Nicaragua a PROCREDIT, en AA-(nic) para el largo plazo y F1+(nic) para el corto plazo, con perspectiva estable. Así mismo, calificó su emisión de bonos en AA-(nic).

Las calificaciones de riesgo asignadas a Banco ProCredit, S.A. (ProCredit) y sus emisiones se basan en el soporte que en opinión de Fitch, recibiría de su principal accionista, ProCredit Holding AG (PCH), en caso de ser necesario.

•Fitch Ratings afirmó las calificaciones de riesgo nacional en Nicaragua al BDF, en AA-(nic) para el largo plazo; F1+(nic) para el corto plazo; con perspectiva de largo plazo estable.

Las calificaciones asignadas a BDF se fundamentan en el soporte, que en opinión de Fitch, recibiría de su último accionista, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA) de Panamá, en caso de ser requerido. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con presencia en Panamá, Nicaragua y El Salvador, que desarrolla

actividades aseguradoras y bancarias, así como también financieras, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios.

Calificaciones nacionales de intermediarias

| INSTITUCIÓN FINANCIERA | FECHA | CALIFICACIÓN | | PERSPECTIVA |
|------------------------|------------|--------------|-------------|------------------|
| | | CORTO PLAZO | LARGO PLAZO | |
| BANPRO* | 22/04/2009 | SCR 2 (NIC) | scr A (NIC) | n.d. |
| LAFISE BANCENTRO | 26/08/2010 | F1 (NIC) | A (NIC) | ESTABLE |
| BAC | 20/07/2010 | F1+ (NIC) | AA+ (NIC) | R.Watch Negativo |
| BDF | 16/07/2010 | F1+ (NIC) | AA- (NIC) | ESTABLE |
| CITIBANK | 09/12/2009 | F1+ (NIC) | AA+ (NIC) | ESTABLE |
| PROCREDIT | 10/09/2010 | F1+ (NIC) | AA- (NIC) | ESTABLE |
| FINARCA | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| FAMA | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |

Fuente: Fitchratings Centroamérica.

*Banpro es calificado por: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.

Actualización de Legislación Financiera

LEYES

Rango **LEY**
 Fecha 1 de julio de 2010
 Número **729**
 Nombre **Ley de Firma Electrónica**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 165 del 30 de agosto de 2010.
 Vigencia 30 de agosto de 2010.

Rango **LEY**
 Fecha 14 de julio de 2010
 Número **732**
 Nombre **Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 148 y 149 del 5 y 6 de agosto de 2010.
 Vigencia 6 de agosto de 2010.

Rango **LEY**
 Fecha 15 de julio de 2010
 Número **733**
 Nombre **Ley General de Seguros, Reaseguros y Fianzas**
 Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 162, 163 y 164 del 25, 26 y 27 de agosto de 2010.
 Vigencia 27 de agosto de 2010.

Rango **LEY**
 Fecha 24 de agosto de 2010
 Número **734**

Nombre **Ley de Almacenes Generales de Depósito**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 201 y 202 del 21 y 22 de octubre de 2010.

Vigencia 22 de octubre de 2010

Rango **LEY**

Fecha 9 de septiembre de 2010

Número **735**

Nombre **Ley de Prevención, Investigación y Persecución del Crimen Organizado y de la Administración de los Bienes Incautados, Decomisados y Abandonados**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 199 y 200 del 19 y 20 de octubre de 2010.

Vigencia 19 de noviembre de 2010

RESOLUCIONES BCN

Rango **Resolución BCN**

Fecha 9 de junio de 2010

Número **CD-BCN-XXII-1-10**

Nombre **Modificación de los programas de emisiones autorizados en las Resoluciones CD-BCN-I-1-09 y CD-BCN-I-2-09**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 175 del 13 de septiembre de 2010

Vigencia 9 de junio de 2010

Rango **Resolución BCN**

Fecha 7 de septiembre de 2010

Número **CD-BCN-XXXIV-1-10**

Nombre **Normativa administrativa y procedimientos para la aplicación de la política de liquidación de inmuebles**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 188 y 189 del 04 y 05 de octubre de 2010

Vigencia 4 de octubre de 2010

RESOLUCIONES SIBOIF

Rango **Resolución SIBOIF**

Fecha 7 de julio de 2010

Número **CD-SIBOIF-635-1-JUL7-2010**

Nombre **Norma de Reforma de los Artículos 1 y 29 de la Norma para las Operaciones de Tarjeta de Crédito**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 190 del 06 de octubre de 2010

Vigencia a) Para los emisores bancarios o financieros no bancarios autorizados y supervisados por la Superintendencia a partir de su notificación, sin perjuicio de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial.
b) Para el resto de emisores, a partir de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

Rango **Resolución SIBOIF**

Fecha 11 de agosto de 2010

Número **CD-SIBOIF-640-1-AGOS11-2010**

Nombre **Norma sobre Publicación de Nombres de Clientes del Banco Produzcamos con Créditos en Mora o en Cobro Judicial**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 161 del 24 de agosto de 2010
A partir de su notificación, sin perjuicio de su posterior publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

Vigencia

Rango **Resolución SIBOIF**

Fecha 11 de agosto de 2010

Número **CD-SIBOIF-640-2-AGOS11-2010**

Nombre **Norma sobre Auditoría Externa para el Banco Produzcamos**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 161 del 24 de agosto de 2010
A partir de su notificación, sin perjuicio de su posterior publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

Vigencia

Rango **Resolución SIBOIF**

Fecha 22 de septiembre de 2010

Número **CD-SIBOIF-646-1-SEP22-2010**

Nombre **Norma para la disposición de activos de bancos y sociedades financieras en liquidación.**

Publicación La Gaceta, Diario Oficial, No. 191 del 7 de octubre de 2010

Vigencia 7 de octubre de 2010

Anexo I

Resumen de indicadores, bancos y financieras

| | Dic-07 | Dic-08 | Dic-09 | Sep-10 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Estructura del mercado bancario | | | | |
| Instituciones 1/ | 10 | 10 | 9 | 8 |
| Bancos comerciales | 7 | 8 | 7 | 6 |
| Empresas financieras | 3 | 2 | 2 | 2 |
| Sucursales y Ventanillas | 324 | 332 | 333 | 288 |
| Bancos comerciales | 267 | 303 | 305 | 261 |
| Empresas financieras | 57 | 29 | 28 | 27 |
| Empleados Fijos | 7,761 | 8,257 | 7,815 | 7,156 |
| Bancos comerciales | 6,759 | 7,825 | 7,420 | 6,665 |
| Empresas financieras | 1,002 | 432 | 395 | 491 |
| Estructura de activos | | | | |
| Activos totales (en millones de córdobas) | Dec-07 | Dec-08 | Dec-09 | Sep-10 |
| Crecimiento interanual de activos totales (%) | 19.1 | 11.1 | 11.1 | 15.2 |
| Bancos comerciales | 60,315.6 | 70,444.9 | 78,630.3 | 87,856.1 |
| Crecimiento interanual de activos bancos comerciales (%) | 16.8 | 12.7 | 11.6 | 15.8 |
| Empresas financieras | 4,168.5 | 1,346.2 | 1,123.6 | 900.7 |
| Crecimiento interanual de activos empresas financieras (%) ¹ | 65.6 | 23.0 | (16.5) | (24.8) |
| Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB) | 61.4 | 57.3 | 62.3 | 66.5 |
| Estructura de Activos (porcentaje de activos) | | | | |
| Disponibilidades | 19.4 | 21.2 | 29.5 | 29.9 |
| Inversiones | 13.8 | 11.5 | 13.4 | 21.8 |
| Títulos del BCN | 5.2 | 5.3 | 6.4 | 8.7 |
| Títulos del gobierno | 6.6 | 4.9 | 3.8 | 4.9 |
| Inversiones en el Exterior, otros | 2.0 | 1.3 | 3.2 | 8.2 |
| Cartera Neta | 61.7 | 63.2 | 52.9 | 44.8 |
| Otros | 5.1 | 4.0 | 4.3 | 3.5 |
| Concentración de mercado | | | | |
| Bancos que al menos representan: | | | | |
| 25 por ciento de los activos totales | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 75 por ciento de los activos totales | 9 | 9 | 8 | 6 |
| Índice de Herfindahl-Hirschman | 1,843 | 1,848 | 2,044 | 2,370 |
| Estructura de cartera de crédito | | | | |
| del cual (como porcentaje): | | | | |
| Consumo (comercial, personal y tarjeta de crédito) | 59.2 | 62.3 | 61.4 | 58.2 |
| Mora ponderada (%) | 1.9 | 2.4 | 2.4 | 1.6 |
| Hipotecaria | 13.4 | 14.1 | 15.6 | 16.5 |
| Mora ponderada (%) | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.5 |
| Agropecuaria e Industrial | 22.6 | 20.9 | 22.5 | 24.7 |
| Mora ponderada (%) | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.4 |
| Otros | 4.8 | 2.7 | 0.5 | 0.6 |
| Mora ponderada (%) | 0.1 | 0.1 | - | - |
| Estructura de pasivos | | | | |
| Pasivos totales (en millones de córdobas) | Dec-07 | Dec-08 | Dec-09 | Sep-10 |
| Crecimiento interanual de pasivos totales (%) | 18.9 | 10.5 | 12.0 | 16.2 |
| Bancos comerciales | 54,473.4 | 63,105.6 | 70,995.4 | 79,655.0 |
| Crecimiento interanual de pasivos bancos comerciales (%) | 20.4 | 10.2 | 12.5 | 16.8 |
| Empresas financieras | 3,635.3 | 1,086.6 | 923.6 | 712.5 |
| Crecimiento interanual de pasivos empresas financieras (%) ¹ | 63.9 | 29.1 | (15.0) | (25.1) |
| Estructura de Pasivos y patrimonio (porcentaje de activos) | | | | |
| Depósitos | 70.5 | 67.9 | 70.8 | 76.2 |
| A la vista | 14.1 | 18.0 | 21.2 | 26.4 |
| Ahorro | 27.3 | 27.2 | 27.6 | 30.5 |
| Plazo | 23.6 | 21.3 | 20.8 | 19.3 |
| Otros | 5.6 | 1.5 | 1.2 | - |
| Obligaciones con otras instituciones | 15.3 | 16.3 | 15.0 | 10.4 |
| Otros pasivos | 3.7 | 4.7 | 4.4 | 3.9 |
| Patrimonio | 9.9 | 10.6 | 9.8 | 9.5 |

1/ Disminución interanual de dic-09 se debe a que a partir de Sep-08 la SIBOIF aprobó licencia a Findesa para operar como banco Banex

Banex dejó de operar como banco en agosto de 2010 después de solicitar liquidación a la SIBOIF

Fuente: BCN

ANEXO II

Indicadores de aseguradoras de Nicaragua

| | Dic 07 | Dic 08 | Dic-09 | Sep-10 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Activos, millones de córdobas | 2,367.7 | 2,859.9 | 3,271.8 | 3,691.5 |
| Estructura de activos | | | | |
| Inversiones | 1,421.5 | 1,673.5 | 1,972.9 | 2,144.6 |
| Títulos Valores (Inv. c/ cambios en resultados + inv. disp p/ venta) ¹ | 587.2 | 337.3 | 285.3 | 356.9 |
| Préstamos y Descuentos (Neto) ² | 48.0 | n.d. | n.d. | n.d. |
| Depósitos a Plazo (Inv. Mantenedas al vencimiento) ¹ | 737.0 | 1,336.2 | 1,687.6 | 1,787.6 |
| Bienes Inmuebles (Neto) ² | 45.7 | n.d. | n.d. | n.d. |
| Otras Inversiones (Neto) ² | 3.6 | n.d. | n.d. | n.d. |
| Disponibilidades | 107.1 | 137.4 | 115.0 | 275.1 |
| Préstamos y descuentos (Neto) | n.d. | 60.8 | 72.0 | 67.9 |
| Bienes Inmuebles (Neto) | n.d. | 83.5 | 81.7 | 82.6 |
| Primas por cobrar | 377.5 | 523.0 | 613.9 | 641.9 |
| Instituciones reaseguradoras y reafianzadoras | 200.8 | 293.5 | 319.7 | 348.9 |
| Otros | 260.7 | 88.2 | 96.6 | 130.5 |
| Pasivos, millones de córdobas | 1,886.7 | 2,253.8 | 2,458.0 | 2,754.5 |
| Reservas técnicas y matemáticas | 1,338.7 | 1,639.3 | 1,822.6 | 2,016.6 |
| Acreedores varios | 243.6 | 240.9 | 265.6 | 33.2 |
| Instituciones reaseguradas y reafianzadoras | 184.0 | 199.2 | 153.2 | 247.7 |
| Otros pasivos | 120.5 | 174.5 | 216.7 | 457.0 |

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Suficiencia de prima (estructura de costo, en porcentaje)

| | | | | |
|---|------|------|------|------|
| Gastos adquisición y renovación / Primas netas | 13.1 | 13.9 | 14.1 | 14.5 |
| Gastos administración / Primas netas | 18.3 | 17.2 | 17.4 | 20.3 |
| Siniestralidad neta / Primas netas | 31.1 | 27.1 | 26.4 | 36.1 |
| Gastos excesos de pérdidas catastróficas / Primas netas | 4.7 | 4.3 | 4.8 | 4.1 |

Reaseguro (en porcentaje)

| | | | | |
|---|------|------|------|------|
| Primas cedidas / Primas netas | 44.3 | 37.1 | 37.4 | 38.4 |
| Siniestros recuperados / (Primas cedida + gastos excesos de pérdidas catastróficas) | 17.3 | 32.7 | 37.3 | 27.3 |

Gestión (primas retenidas, en porcentaje)

| | | | | |
|---|------|------|------|------|
| Primas Retenidas / Primas netas | 55.7 | 62.9 | 62.6 | 61.6 |
| Siniestros Retenidos / Primas Retenidas | 41.2 | 43.1 | 42.1 | 21.3 |
| Gastos administrativos / Primas retenidas | 31.0 | 30.1 | 32.1 | 32.9 |

Liquidez

| | | | | |
|--|-----|-----|-----|-----|
| Activo Circulante / Pasivo Circulante, veces | 1.5 | 1.1 | 1.5 | 1.5 |
| Activo Circulante / Reserv.Técnicas y Matemáticas, veces | 1.8 | 1.2 | 1.6 | 1.7 |

Solvencia

| | | | | |
|---|-----|-----|-----|-----|
| Activo Total / Pasivo Total, veces | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |
| Pasivo Circulante / Capital Contable, veces | 2.7 | 3.1 | 2.4 | 2.5 |

Rentabilidad (en porcentaje)

| | | | | |
|--|------|------|------|------|
| Utilidad en operación / Primas retenidas | -3.0 | 2.7 | 5.7 | 1.9 |
| ROA | 4.9 | 5.8 | 8.0 | 6.5 |
| ROE | 23.8 | 31.0 | 35.4 | 25.9 |

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 | Volúmen 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 |
| abr-09 | 1,133.97 | 805.573 | 104.56 | 14.15 | - | 209 | 0.61 | 1,100.36 | 33.61 | 105.18 | 1,028.80 | 9.09 | 9.38 | 13.84 | 7.52 |
| may-09 | 737.85 | 619.703 | 62.36 | 9.36 | - | 46 | - | 689.72 | 48.12 | 62.36 | 675.49 | 9.14 | 9.20 | 13.81 | 7.26 |
| jun-09 | 778.75 | 539.816 | 2.29 | 168.26 | - | 68 | 0.63 | 758.07 | 20.68 | 2.92 | 775.83 | 9.15 | 8.33 | 12.34 | 7.73 |
| jul-09 | 1,661.15 | 618.736 | 4.24 | 56.61 | - | 982 | - | 1,625.51 | 35.64 | 4.24 | 1,656.91 | 7.31 | 8.85 | 12.82 | 6.02 |
| ago-09 | 643.38 | 334.020 | 2.86 | 30.37 | - | 276 | - | 566.11 | 77.27 | 2.86 | 640.51 | 6.63 | 5.66 | 13.67 | 7.05 |
| sep-09 | 1,054.91 | 501.730 | 0.60 | 31.94 | - | 520 | 0.65 | 868.70 | 186.21 | 1.24 | 1,053.67 | 5.43 | 4.45 | 14.52 | 5.82 |
| oct-09 | 588.82 | 536.035 | 2.70 | 26.42 | - | 24 | - | 565.05 | 23.78 | 2.70 | 586.12 | 4.50 | 3.92 | 14.33 | 6.65 |
| nov-09 | 692.67 | 290.635 | 2.63 | 39.36 | - | 360 | - | 610.00 | 82.67 | 2.63 | 690.05 | 6.34 | 5.63 | 15.54 | 5.91 |
| dic-09 | 959.03 | 166.634 | 1.99 | 245.50 | - | 545 | - | 947.27 | 16.96 | 1.99 | 957.04 | 7.59 | 4.25 | 11.80 | 6.73 |
| 2009 | 11,009.09 | 5,847.91 | 195.06 | 852.60 | - | 4,111.09 | 2.49 | 9,912.93 | 1,101.36 | 202.75 | 10,811.54 | 7.9 | 7.8 | 12.5 | 7.0 |
| ene-10 | 2,029.90 | 1,339.779 | 3.39 | 634.55 | - | 52 | - | 0.04 | 2,029.86 | 3.39 | 2,026.52 | 5.13 | 4.63 | 5.96 | 7.87 |
| feb-10 | 1,976.03 | 1,043.974 | 2.58 | 261.93 | - | 668 | - | 0.13 | 1,975.90 | 2.58 | 1,973.46 | 5.77 | 6.11 | 11.21 | 3.11 |
| mar-10 | 3,017.14 | 1,436.097 | 3.18 | 641.08 | - | 937 | - | 1.85 | 3,015.29 | 3.00 | 3,014.14 | 5.82 | 6.76 | 9.23 | 2.05 |
| abr-10 | 1,663.52 | 1,154.926 | 3.05 | 181.54 | - | 324 | - | 0.08 | 1,663.45 | 3.05 | 1,660.48 | 3.72 | 3.65 | 6.14 | 2.18 |
| may-10 | 1,536.59 | 1,045.836 | 1.55 | 84.86 | - | 404 | - | 0.88 | 1,535.71 | 1.55 | 1,535.04 | 3.16 | 3.28 | 5.28 | 2.41 |
| jun-10 | 1,508.07 | 1,096.904 | - | 37.39 | - | 374 | - | 0.31 | 1,507.76 | - | 1,508.07 | 2.76 | 2.51 | 8.22 | 2.95 |
| 2010 | 11,731.26 | 7,117.52 | 13.74 | 1,841.35 | - | 2,758.84 | - | 3.29 | 11,728.0 | 13.56 | 11,717.70 | 4.7 | 4.6 | 7.9 | 2.6 |

Fuente: SIBOIF