

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

(UNAN MANAGUA)

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTUDIRIA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACIÓN

TEMA:

BOLSA DE VALORES EN EL SISTEMA FINANCIERO DE NICARAGUA

SUBTEMA:

ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS AL PUESTO DE BOLSA DE VALORES
INVERCASA DURANTE EL PERIODO 2020-2021

AUTORES:

GENESIS ALEJANDRA HENRÍQUEZ BERRIOS

ELÍAS SAMUEL SANCHÉZ PADILLA

ROGER OCTAVIO LÓPEZ MEMBREÑO

TUTOR:

MSC. DAVID ORTEGA

MANAGUA FEBRERO 2023

i. Dedicatoria

A Dios:

Por brindarnos sabiduría, entendimiento y fortaleza necesaria para culminar nuestra carrera, sin ese majestuoso aporte que nos brinda por su amor inmerecido que siente por nosotros, no lo estaríamos logrando en este momento.

A nuestros padres:

Quienes son más que merecedores de este triunfo, como fruto de tanto esmero y dedicación que desde que nacemos nos brindan, ha ellos que pese a las dificultades que enfrenta luchan día a día por el bienestar de sus hijos, porque sean hombres y mujeres de bien, gracias por su ejemplo y motivación, gracias por su amor y apoyo.

A nuestros docentes:

Por la eficiencia con la que desempeñan su labor, por cada una de sus instrucciones, seguimiento en nuestro aprendizaje y ejecución de nuestros encargos estudiantiles, por su amabilidad, honestidad al momento de evaluarnos, sus consejos y paciencia.

Roger Octavio Lopez Membreño

Elías Samuel Sánchez Padilla

Génesis Alejandra Henríquez Berrios

ii. Agradecimiento

Agradecemos primeramente a Dios por habernos dado el don de la vida y la oportunidad de superarnos a nivel académico, acompañados de salud, fortaleza, sabiduría y entendimiento para cumplir cada una de nuestras metas propuestas, siendo una de ellas, lograr graduarnos en la licenciatura en Banca y Finanzas.

A nuestros padres por su apoyo incondicional en cada momento de nuestra existencia y formación profesional que, a través de sus consejos, cercanía maternal y paternal y sobre todo ser ejemplos a seguir, enseñándonos a luchar contra corriente a no darnos por vencidos, que, a pesar de las adversidades presentadas en el diario vivir, mantener un espíritu alegre acompañado de positivismo, motivación y constancia para lograr este ideal propuesto alcanzar.

A todos nuestros maestros que han sembrado en nosotros, la semilla del conocimiento desde mi primaria hasta la actualidad, en especial a los maestros de nuestra carrera, por guiarnos con paciencia, experiencia y sabiduría en esta última etapa.

Por último, agradecemos a las personas que han sido partícipe durante nuestra formación, confiando y animándonos a realizar cada objetivo propuesto, por los buenos momentos compartidos, que de alguna u otra manera, nos han aportado enseñanzas tanto personales como profesionales.

Roger Octavio Lopez Membreño

Elías Samuel Sánchez Padilla

Génesis Alejandra Henríquez Berrios

iii. Valoración del Docente

Managua, 27 noviembre de 2022

Msc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Sus manos.

Estimado Maestro Guido, remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación II Semestre 2022, tema general “**Bolsa de Valores en el Sistema Financiero de Nicaragua**”, y sub tema “**Análisis de Estados Financieros al puesto de Bolsa INVERCASA durante el período 2020-2021**”, presentado por los bachilleres: Génesis Alejandra Henríquez Berrios (carnet 17207768), Elías Samuel Sánchez Padilla (carnet 16201377), y Roger Octavio López Membreño (Carnet 17203038), para optar al título de Licenciatura en Banca y Finanzas.

El presente Informe, reúne los requisitos que aplican a la Asignatura Seminario de Graduación, como forma de culminación de estudios de la UNAN-MANAGUA.

Solicito a usted fijar fecha de la respectiva defensa, según lo establecido para tales efectos.

Sin más a que agregar me despido, agradeciendo su atención prestada y deseándole éxitos en sus funciones.

Dada en la ciudad de Managua, a los veintisiete días del mes de noviembre de dos mil veintidós.

Atentamente,

David Sebastián Ortega

Docente Tutor

Cc. Archivo

iv. Resumen

El presente estudio de investigación, denominado “Análisis financiero al puesto de bolsa de los estados financieros , (INVERCASA), durante el período 2010-2021, cuyas finalidades se basaron aplicar técnicas de análisis cuantitativas de los estados financieros de la bolsa de valores, describir las características y funcionamiento y servicios al puesto bolsa de valores de Nicaragua, exponer el análisis financiero, las herramientas, métodos y técnicas para evaluar los estados financieros y desarrollar un caso práctico del tema en cuestión.

La metodología aplicada en el presente trabajo implicó un estudio científico, la información se obtuvo a través de plataforma directa de INVERCASA, se investigó a profundidad temas como análisis vertical, análisis horizontal, análisis financiero Flujo de Efectivo y estados de cambio de Patrimonio y razones financieras, analizados a través del Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados ,en función del comportamiento que han presentado los Activos, Pasivos, Patrimonio del puesto de bolsa, para lograr alcanzar los objetivos planteados en el estudio.

Los objetivos y las preguntas que se plantearon en este estudio se cumplieron, puesto que apporto evidencias para analizar la situación financiera de INVERCASA. El análisis ha permitido probar la importancia del análisis financiero de los estados de información financiera del puesto de bolsa dentro del mercado de valores y conocer los productos y servicios del puesto de bolsa INVERCASA, ya que brinda información de sus estados financieros de auditados y revisados por la SIBOIF, analizamos la rentabilidad y la situación financiera de la inversión sobre los periodos del año 2020-2021, funcionamiento participante y productos del mercado de valores.

v. Índice

i. Dedicatoria.....	2
ii. Agradecimiento	3
iii. Valoración del Docente	4
iv. Resumen	5
v. Índice	6
I. Introducción.....	9
II. Justificación.....	11
III. Objetivos	12
IV. Marco Teórico.....	13
4.1 Generalidades De Las Finanzas	13
4.1.1 Definición De Las Finanzas	13
4.1.2 Objetivos De Las Finanzas	13
4.1.3 Estados Financieros	14
4.1.3.1 Clasificación de estados financieros	14
4.1.4 Análisis Financiero	15
4.1.4.1 Objetivo del Análisis Financiero	16
4.1.5 Razones Financieras	17
4.1.5.1 Clasificación de las Razones Financieras	17
4.1.5.2 Fórmulas de razones financieras	21
4.1.6 Análisis Horizontal	22
4.1.6.1 Forma de Cálculo.....	22
4.1.6.2 Ejemplo de análisis horizontal	23
4.1.7 Análisis Vertical	24
4.1.7.1 Forma de Cálculo.....	25
4.1.7.2 Ejemplo de Análisis Vertical	25
4.1.8 Mercado De Valores.....	26
4.1.8.1 Importancia del Mercado de Valores	27
4.1.8.2 Función del Mercado de Valores	27

4.1.8.3	Características del Mercado de Valores.....	28
4.1.8.4	Riesgos de Mercado de Valores.....	29
4.1.8.5	Participantes en el Mercado de Valores.....	30
4.1.9	Mercado primario	31
4.1.9.1	Formas de acceder al mercado primario	32
4.1.10	Mercado secundario.....	33
4.1.10.1	Tipos de mercado secundario.....	34
4.1.11	Instrumentos que se transan en la bolsa de valores de Nicaragua	35
4.1.12	Títulos de valores.....	36
4.1.12.1	Clasificación de los títulos valores.....	36
4.1.12.2	Principales funciones de los títulos valores	37
4.1.12.3	Tipos de títulos valores	37
4.1.13	Valores de renta fija.....	37
4.1.14	Valores de renta variable	38
4.2	Marco Legal y Normativo del Mercado de Valores.	39
4.2.1	Contexto Jurídico - Financiero de los Mercados de Bolsa de Valores de Nicaragua.	39
4.2.2	Beneficio Fiscal de los Mercados Bursátiles en la Bolsa de Valores.	39
4.2.3	Ley de Mercado de Capitales	39
4.2.4	Requisitos Para Autorizar la Oferta Pública de Valores.....	40
4.2.5	Forma de Colocación.....	41
4.2.6	Garantías	41
4.2.7	Calificación de Riesgo.....	41
4.3	Funcionamiento del Mercado de Valores de Nicaragua	42
4.3.1	Participantes de la Bolsa de Valores de Nicaragua	42
4.3.2	Productos de la Bolsa de Valores INVERCASA en Nicaragua.	43
4.3.2.1	Contrato de operaciones bursátiles.	43
4.3.2.2	Persona Natural.....	43
4.3.2.3	Persona Jurídica	43
4.3.2.4	Cuenta Mancomunada	43
4.3.2.5	Renta Fija.....	43
4.3.2.6	Renta Variable	44

4.3.2.7 Mercados Internacionales	44
4.3.2.8 Operaciones de Reporto	44
V. Caso practico	45
VI. Conclusiones	60
VII. Bibliografía.....	63
VIII. Anexos.....	65

I. Introducción

En el año 2020, debido a la situación política y socioeconómica que atravesó Nicaragua se produjo un decrecimiento económico según el Banco Mundial. Sin embargo, la Bolsa de Valores de Nicaragua presento un incremento del volumen transado acumulado al cierre de Julio 2021 con relación al transado acumulado a Julio 2020, siendo el Mercado primario el que más apporto a este volumen negociado.

Con los resultados de esta investigación se propone realizar un análisis financiero al puesto de Bolsa de Valores INVERCASA abordando generalidades, marco legal y normativo, explicar el funcionamiento y detallar productos y servicios que ofrece dicho puesto de Bolsa de Valores. De igual manera aplicar técnicas de análisis cuantitativas a los estados financieros durante el periodo 2020-2021. Además, con los resultados obtenidos con este estudio se presentará un instrumento de gran utilidad para enriquecer los conocimientos del público en general y de las próximas generaciones de estudiantes de Banca y Finanzas de la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN) que realicen estudios relacionados con el tema.

La investigación se realizó por medio de la utilización de fuentes bibliográficas e información financiera facilitada por INVERCASA, el Banco Central de Nicaragua (BCN), Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), correspondiente al periodo 2020-2021.

Esta investigación se conforma por siete acápite, los cuales se indican a continuación:

Acápitem I: se realiza una introducción al tema, haciendo énfasis en el propósito de la presente introducción y los antecedentes establecidos como fundamentos que avalúan la realización de este estudio.

Acápite II: se justifica la investigación, se dan respuesta a la formulación de las preguntas porque, para qué y para quien se ha decidido realizar dicha investigación

Acápite III: incluye los objetivos de la investigación (general y específicos), en los que se establecen los puntos clave que se pretenden alcanzar mediante el desarrollo de la investigación.

Acápite IV: en este capítulo se aplican las herramientas financieras al Estado de Situación Financiera y Estado de Pérdidas y Ganancias, permitiéndonos plantear un análisis e interpretación de la situación financiera de la empresa.

Acápite V: se presentan las conclusiones del estudio realizado.

Acápite VI: contiene la bibliografía empleada como base científica en la realización de la investigación.

Acápite VII: se presentan los anexos que aportan información adicional al proceso investigativo.

II. Justificación

La información financiera es de gran importancia para detectar las condiciones económicas en que operan las entidades y facilitar la toma de decisiones gerenciales por lo que realizar un análisis financiero es de vital importancia para poder conocer sus principales indicadores de liquidez, solvencia, rentabilidad y endeudamiento y de esta manera identificar en que aspectos funciona y en cuales debe mejorar la entidad.

En el presente trabajo investigativo se aplicará un análisis financiero para evaluar la situación financiera y la rentabilidad del puesto de Bolsa de Valores INVERCASA en el periodo comprendido 2020-2021, para proporcionar resultados que muestren y comparen las variaciones obtenidas en los indicadores financieros en dicho periodo.

Con el desarrollo de esta investigación los agentes internos (Junta Directiva, Gerente de Finanzas, Gerente de Crédito y los distintos agentes decisores de la institución) podrán obtener información financiera del Puesto de Bolsa de Valores INVERCASA que resultara relevante para el proceso de planificación estratégica y toma de decisiones que conlleven al mejoramiento de políticas económicas y financieras establecidas por la institución. también los agentes externos podrán obtener información financiera para los procesos de inversión y oportunidades de realizar estudios relacionados con el tema.

Con este trabajo investigativo se pondrán en práctica los conocimientos adquiridos en el plan de estudio y de igual manera se dará a conocer a la sociedad la importancia del análisis financiero en el funcionamiento y desarrollo de las entidades.

III. Objetivos

Objetivo general

- Análisis financieros al puesto de Bolsa de Valores INVERCASA durante el periodo 2020-2021

Objetivos específicos

1. Abordar las generalidades de las finanzas
2. Conocer el marco legal y normativo del mercado del mercado de valores en Nicaragua
3. Explicar el funcionamiento, participantes y productos del mercado de valores de Nicaragua.
4. Conocer los productos y servicios del puesto de bolsa INVERCASA
5. Aplicar técnicas de análisis cuantitativas a los estados financieros del puesto bolsa INVERCASA durante el periodo 2020-2021.

IV. Marco Teórico

4.1 Generalidades De Las Finanzas

4.1.1 Definición De Las Finanzas

Expresa (Roldan, 2017) que, las finanzas ayudan a controlar los ingresos y gastos, tanto al Gobierno, a las empresas, como a cada uno de nosotros. Tener un buen control de las finanzas nos permite gestionar mejor nuestros recursos, conociendo al detalle todos los ingresos y gastos, para tener un mayor control sobre ellos mismos.

Podemos decir que el campo de las finanzas es amplio y a la vez dinámico, ya que intervienen directamente en la vida de las personas, empresas ya sean del sector financiero o no, organizaciones ya sean lucrativas o no. En éstas existen distintas áreas de desarrollo en las que las finanzas son determinantes.

Según nos explica (Roldan, 2017), las finanzas corresponden a un área de la economía que estudia la obtención y administración del dinero y el capital, es decir, los recursos financieros. Estudia tanto la obtención de esos recursos (financiación), así como la inversión y el ahorro de los mismos.

Similar pensamiento comparte (eleconomista.es, sf) finanzas es el área de la economía que estudia el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de captación de recursos, el valor del dinero en el tiempo y el coste del capital.

4.1.2 Objetivos De Las Finanzas

Las finanzas tienen objetivos bastantes claros y precisos. (Noriega, 2014) describe los objetivos de esta manera:

- Rentabilizar la empresa y maximizar las ganancias.

- Desarrollar de una manera eficiente las actividades de custodia, control, manejo y desembolso de fondos, valores y documentos negociables que administra la empresa.
- Efectúa los registros contables y estados financieros referentes a los recursos económicos, compromisos, patrimonios y los resultados de las operaciones financieras de la empresa.
- Realiza la clasificación, distribución de manera eficaz y oportuna del pago de todo el personal que labora en la empresa.

4.1.3 Estados Financieros

Desde la perspectiva de (Sevilla, 2015) los estados financieros, también denominados cuentas anuales, informes financieros o estados contables, son el reflejo de la contabilidad de una empresa y muestran la estructura económica de ésta. En los estados financieros se plasman las actividades económicas que se realizan en la empresa durante un determinado período.

Muestran el ejercicio económico de un año de la empresa. Las cuentas anuales permiten a los inversores determinar si la empresa tiene una estructura solvente o no y, por tanto, analizar si es rentable invertir en ella o no.

4.1.3.1 Clasificación de estados financieros

- **Balance de Situación.** Se define como el documento contable que informa acerca de la situación de la empresa, presentando sus derechos y obligaciones, así como su capital y reservas, valorados de acuerdo a los criterios de contabilidad generalmente aceptados. En este balance se muestran:
 - **Activo.** Dinero en efectivo, dinero depositado en el banco o bienes.
 - **Pasivo.** Deudas de la empresa con bancos, proveedores y otras entidades financieras.

- **Patrimonio Neto.** Aportaciones realizadas por los socios y beneficios que ha generado la empresa.
- **Estado de Resultados.** Compara los ingresos de la empresa con los costes de la misma, y muestra si ha habido beneficios para pagar dividendos. Dentro de ésta, tenemos dos elementos:
 - **Ingresos.** Son entradas de recursos o eliminación de obligaciones que generan incrementos de patrimonio.
 - **Gastos.** Salidas de recursos que disminuyen el activo o incrementos en el pasivo.
- **Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.** Muestra las variaciones en las entradas y salidas en las operaciones de la empresa entre el inicio del período y el final del mismo, generalmente un año.
- **Memoria.** Es un documento utilizado en contabilidad que sirve para ampliar la información contenida en las cuentas anuales. Así pues, la memoria deberá presentarse y elaborarse conjuntamente con los demás estados financieros. Forma parte de las cuentas anuales de las sociedades.

4.1.4 Análisis Financiero

El análisis financiero es un tipo de análisis contable que se realiza a los estados financieros de una entidad con el fin de diagnosticar la situación económica actual y proyectar su comportamiento futuro. Consiste en implementar técnicas y procedimientos para dicho estudio tales como razones financieras, análisis verticales y análisis horizontales. Con la información obtenida de este estudio se podrá evaluar el estado de la entidad y se tendrá una perspectiva financiera que es fundamental para la toma de decisiones.

De acuerdo con (Scotiabankcolpatria, s.f.) el análisis financiero es una metodología que permite no sólo evaluar la situación financiera actual de una persona o de una empresa, el manejo de los recursos financieros y la efectividad del manejo, sino que también permite identificar retos y oportunidades a futuro.

4.1.4.1 Objetivo del Análisis Financiero

Como afirma (Roldán, 2017) el objetivo del análisis financiero es obtener un diagnóstico que permita que los agentes económicos interesados o relacionados con la organización, tomen las decisiones más acertadas.

El uso del análisis financiero dependerá de la posición o perspectiva en la que se encuentre el agente económico en cuestión. Se realiza a través de la observación de los datos contables de la empresa (principalmente estados financieros de un determinado período), ratios, índices y otros indicadores junto con información adicional principalmente relacionada con contexto económico y competitivo en el que se desenvuelve la organización.

Existen tres conceptos básicos sobre los cuales se debe informar

- **Rentabilidad:** Se observan las cuentas relacionadas con ingresos, costos y resultados. Se trata de determinar no solo el valor de la compañía, sino también su composición, calidad, evolución y proyección.
- **Liquidez:** Esto es, la capacidad de hacer frente a sus necesidades de recursos y de cumplir con sus deudas de corto plazo. Aquí se observan variables como: endeudamiento, activo circulante, periodo de maduración, rotación, etc.

- Solvencia: Se refiere a su capacidad de cumplir con las deudas de largo plazo y también poder invertir para crecer en el futuro. En este caso observamos variables como: endeudamiento a largo plazo, patrimonio, fuentes de financiación, etc.

4.1.5 Razones Financieras

Nos explica (Nacional Financiera Banca de Desarrollo, 2004) que uno de los métodos más útiles y más comunes dentro del análisis financiero es el conocido como método de razones financieras, también conocido como método de razones simples o ratios financieros.

Este método consiste en determinar las relaciones existentes entre los diferentes rubros de los estados financieros para que, mediante una correcta interpretación, puedas obtener información acerca del desempeño anterior de la empresa y su postura financiera para el futuro cercano. Una razón expresa la relación matemática entre dos o más cantidades, de ahí que mediante éstas puedas calcular la relación existente entre algunos conceptos de los estados financieros.

Al realizar este tipo de análisis, es necesario tener un parámetro de comparación de las razones financieras, por lo que podemos compararlas contra las razones financieras de años anteriores, las razones financieras que resulten de tu planeación o bien las razones financieras de otra empresa de la misma industria y de la misma rama de actividad económica.

4.1.5.1 Clasificación de las Razones Financieras

(Gerencie.com, 2022) Las razones financieras se pueden clasificar en los siguientes grupos y cada grupo posee indicadores que pretende evaluar un elemento de la estructura financiera de la empresa:

Razones de Liquidez. Las razones de liquidez permiten conocer la capacidad que tiene la empresa para pagar obligaciones en el corto plazo, según su estructura financiera. En esta razón tenemos los siguientes indicadores a evaluar:

- ***Capital Neto de Trabajo.*** Se determina restando los activos corrientes al pasivo corriente. El capital de trabajo son los recursos con los que la empresa cuenta para trabajar, lo que implica la compra de materias primas, pago de salarios, pago de obligaciones, etc.
- ***Índice de Solvencia o Razón Circulante.*** Se determina por el cociente resultante de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente. Entre más alto (mayor a 1) sea el resultado, más solvente es la empresa, tiene mayor capacidad de hacer frente a sus obligaciones o mejorar su capacidad operativa si fuere necesario.
- ***Prueba Ácida.*** Es un indicador financiero que determina la capacidad de la empresa para pagar pasivos sin considerar la venta de los inventarios. Se calcula restando al activo corriente los inventarios, y dividiéndolo entre el pasivo corriente.
- ***Rotación de Inventarios.*** Permite determinar cuánto tiempo duran los productos en el inventario antes de ser vendidos. La rotación de inventarios se determina con la siguiente fórmula: $\text{Costo de ventas} / \text{inventario promedio}$.
- ***Rotación de Cuentas por Cobrar o Cartera.*** es un indicador que nos permite definir qué tan rápido la empresa convierte la cartera en efectivo. La rotación de cuentas por cobrar se determina con la siguiente fórmula: $\text{ventas a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$.
- ***Rotación de Cuentas por Pagar.*** permite identificar el tiempo que la empresa toma regularmente para pagar a sus proveedores, y se determina con la siguiente fórmula: $\text{Compras a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$

Razones de Endeudamiento. Las razones de endeudamiento permiten identificar el grado de endeudamiento que tiene la empresa y su capacidad para asumir sus pasivos. Entre los indicadores que se utilizan tenemos:

- ***Razón de Endeudamiento.*** Mide la proporción de los activos que están financiados por terceros. Recordemos que los activos de una empresa son financiados o bien por los socios o bien por terceros (proveedores o acreedores). Se determina dividiendo el pasivo total entre el activo total.
- ***Razón pasivo capital.*** Mide la relación o proporción que hay entre los activos financiados por los socios y los financiados por terceros y se determina dividiendo el pasivo a largo plazo entre el capital contable.

Razones de Rentabilidad. Con estas razones se pretende medir el nivel o grado de rentabilidad que obtiene la empresa ya sea con respecto a las ventas, con respecto al monto de los activos de la empresa o respecto al capital aportado por los socios. Los indicadores más comunes son los siguientes:

- ***Margen Bruto de Utilidad (MBU).*** Mide el porcentaje de utilidad logrado por la empresa después de haber cancelado las mercancías o existencias: $(\text{Ventas} - \text{Costo de ventas}) / \text{Ventas}$.
- ***Margen de Utilidades Operativa (MUO).*** Indica o mide el porcentaje de utilidad que se obtiene con cada venta y para ello se resta además del costo de venta, los gastos financieros incurridos.
- ***Margen Neto de Utilidades (MNU).*** Al valor de las ventas se restan todos los gastos imputables operacionales incluyendo los impuestos a que haya lugar.

- **Rotación de Activos.** Mide la eficiencia de la empresa en la utilización de los activos. Los activos se utilizan para generar ventas, ingresos y entre más altos sean estos, más eficiente es la gestión de los activos. Este indicador se determina dividiendo las ventas totales entre activos totales.
- **Rendimiento de la Inversión.** Determina la rentabilidad obtenida por los activos de la empresa y en lugar de tomar como referencia las ventas totales, se toma como referencia la utilidad neta después de impuestos (Utilidad neta después de impuestos/activos totales).
- **Rendimiento del Capital Común.** Mide la rentabilidad obtenida por el capital contable y se toma como referencia las utilidades después de impuestos restando los dividendos preferentes. $(\text{Utilidades netas después de impuestos} - \text{Dividendos preferentes}) / \text{Capital contable} - \text{Capital preferente}$.
- **Utilidad por Acción.** Indica la rentabilidad que genera cada acción o cuota parte de la empresa. $(\text{Utilidad para acciones ordinarias} / \text{número de acciones ordinarias})$.

Razones de cobertura. Las razones de cobertura miden la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones o determinados cargos que pueden comprometer la salud financiera de la empresa. Entre los indicadores a utilizar tenemos:

- **Cobertura Total del Pasivo.** Determina la capacidad que tiene la empresa para cubrir el costo financiero de sus pasivos (intereses) y el abono del capital de sus deudas y se determina dividiendo la utilidad antes de impuestos e intereses entre los intereses y abonos a capital del pasivo.
- **Razón Cobertura Total.** Este indicador busca determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir con las utilidades los costos totales de sus pasivos y otros gastos como

arrendamientos. Para ello se divide la utilidad antes de intereses impuestos y otra erogación importante que se quiera incluir entre los intereses, abonos a capital y el monto de la erogación sustraída del dividendo, como por ejemplo el arrendamiento.

4.1.5.2 Fórmulas de razones financieras

Tabla 1. Formula de razones financieras. Elaboración propia.

FORMULA DE RAZONES FINANCIERAS		
Razones de Liquidez	Capital neto de trabajo	$\frac{\text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}}{\text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}}$
	Índice de solvencia	$\frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$
	Prueba Acida	$\frac{\text{activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{pasivo corriente}}$
	Rotación de inventarios	$\frac{\text{costo de venta}}{\text{inventario promedio}}$
	Rotación de cartera	$\frac{\text{ventas a crédito}}{\text{promedio de cuentas por cobrar}}$
	Rotación de cuentas por pagar	$\frac{\text{compras a crédito}}{\text{promedio de cuentas por pagar}}$
Razones de endeudamiento	Razón de endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}}$
	Razón pasivo capital	$\frac{\text{pasivo no corriente}}{\text{capital contable}}$
Razones de rentabilidad	Margen bruto de utilidad	$\frac{\text{ventas} - \text{costo de ventas}}{\text{ventas}}$
	Margen de utilidades operacionales	$\frac{\text{ventas} - \text{costo de ventas} - \text{gastos financieros}}{\text{ventas}}$
	Margen neto de utilidades	$\frac{\text{utilidad neta}}{\text{ventas netas}}$
	Rotación de activos	$\frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$
	Rendimiento de la inversión	$\frac{\text{utilidad neta despues de impuestos}}{\text{activos totales}}$

	Rendimiento del capital común	$\frac{\text{utilidad neta despues de impuestos} - \text{dividendos preferentes}}{\text{Capital contable} - \text{Capital preferente}}$
	Utilidad por acción	$\frac{\text{Utilidad para acciones ordinarias}}{\text{número de acciones ordinarias}}$
Razones de cobertura	Cobertura total del pasivo	$\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses}}{\text{intereses y abonos a capital del pasivo}}$
	Razón de cobertura total	$\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses}}{\text{intereses} + \text{abonos al pasivo principal} + \text{pago de arrendamientos}}$

4.1.6 Análisis Horizontal

El análisis horizontal es otra herramienta que se utiliza para poder realizar el análisis financiero de una entidad, el fin de esta es de comparar la variación de las cuentas entre un periodo y otro.

Con las mismas palabras (Arias, 2020) comenta que “El análisis horizontal calcula la variación absoluta y relativa que ha sufrido cada una de las partidas del balance o la cuenta de resultados en dos periodos de tiempo consecutivos.”

Por lo tanto, podemos afirmar que este análisis se centra en determinar cuál fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado con relación al periodo anterior con el cual se está haciendo la comparación.

4.1.6.1 Forma de Cálculo

La forma de cálculo es muy sencilla. Necesitamos el balance de situación o la cuenta de resultados de dos años. De esta forma, en una hoja de cálculo o usando un software específico, se añaden dos columnas más. La primera es la diferencia entre el último año y el anterior. La segunda es una tasa de variación cuya fórmula es la siguiente:

$$\text{Tasa de variación} = \left(\frac{\text{Valor en año 2}}{\text{Valor en año 1}} - 1 \right) * 100$$

Lo que hace la tasa de variación (valor relativo) es calcular cuánto aumenta o disminuye una variable en dos períodos de tiempo. El valor obtenido nos indica en porcentaje cual ha sido dicha variación. El signo nos indica si ha aumentado (positivo) o ha disminuido (negativo). Este valor es el más relevante en el análisis.

4.1.6.2 Ejemplo de análisis horizontal

Supongamos a una entidad que tiene las cuentas de resultados como la que se muestra. Tenemos la columna de la cuenta, dos columnas con los valores de los dos últimos años. Una tercera columna indica la variación absoluta y la cuarta la relativa.

Tabla 2. Ejemplo de análisis horizontal. Elaboración propia

A	Año 1	Año 2	Valor Absoluto	Valor Relativo
Ventas	C\$ 100,000	C\$ 120,000	C\$ 20,000	20%
Costo de Ventas	C\$ 40,000	C\$ 30,000	C\$ -10,000	-25%
Utilidades Netas	C\$ 60,000	C\$ 90,000	C\$ 30,000	50%

Podemos observar que los ingresos han aumentado en C\$ 20,000, lo que supone un aumento del 20% con respecto al año anterior. Por el contrario, los costos de ventas vemos que la variación es negativa por lo tanto lo interpretamos como una disminución. Y las utilidades netas debido a estos 2 factores, aumentó en un 50%.

La utilidad de este análisis horizontal es bastante efectiva, pero eso sí, no puede hacerse solo. Debe completarse con otros como el vertical o el de razones financieras. En definitiva, una empresa es un todo complejo y por ese motivo debe analizarse desde varios puntos de vista.

4.1.7 Análisis Vertical

Según (Arias, economipedia, 2020) define técnicamente el análisis vertical como “una técnica del análisis financiero que permite conocer el peso porcentual de cada partida de los estados financieros de una empresa en un período de tiempo determinado.”

Esta herramienta de análisis financiero también es llamada como análisis porcentual de base cien o análisis estructural. De igual manera se utiliza para realizar comparaciones ya sea con otras empresas del mismo sector o comparando estados financieros de la misma entidad en distintos años para ver su comportamiento.

Este análisis se puede hacer sobre el balance de situación o sobre la cuenta de resultados. En el balance de situación podemos obtener la siguiente información:

- Podemos saber si la empresa tiene más activos fijos (no corrientes) o por el contrario tiene un mayor circulante (activo corriente). Ambos calculados sobre el total de sus activos en balance.
- Lo mismo podemos decir de sus pasivos o deudas. Es decir, si la proporción de deudas a largo plazo (pasivo no corriente) es mayor que la de deudas a corto (pasivo corriente). Todo ello sobre total del pasivo exigible.
- Al analizar el patrimonio neto, se puede comprobar que partidas son más significativas. Si las reservas, el capital, las subvenciones, etcétera.
- Conocer si se financia principalmente con recursos propios o ajenos. El análisis sería calculando los porcentajes del patrimonio neto y pasivo exigible sobre el total.

Y con respecto a la cuenta de resultados podemos obtener:

- Se puede averiguar cuál es el coste de explotación más significativo. Para eso se calcula el porcentaje de cada partida de gastos sobre los ingresos.
- Por otro lado, relacionado con el anterior, se puede calcular el porcentaje de las compras sobre las ventas o ingresos. En empresas comerciales este punto es muy importante, ya que compran para vender sin transformación.
- Se puede calcular el coste total (exceptuando gastos financieros) sobre los ingresos.
- Podemos calcular cual es el porcentaje del gasto financiero sobre el total del resultado financiero. Esta información es importante para la eficiencia financiera.

4.1.7.1 Forma de Cálculo

Nos explica (Sánchez, 2020) que “como el objetivo es determinar el porcentaje que representa cada cuenta en el total de su masa patrimonial lo que hacemos es dividir la cuenta por el total y multiplicamos por 100.” La fórmula según esta explicación sería la siguiente:

$$AV = \frac{\text{Valor de cada partida}}{\text{Total del grupo al que pertenece}} * 100$$

4.1.7.2 Ejemplo de Análisis Vertical

Supongamos una entidad tenga la cuenta de sus activos como la que se muestra. Tenemos en la primera columna la cuenta, en la segunda tenemos el importe de esa cuenta y en la última tenemos el análisis vertical detallando como obtener el resultado.

Tabla 3. Ejemplo de análisis vertical. Elaboración propia

Cuenta	Importe	Análisis Vertical
Caja	C\$20,000	(20,000/200,000) x100 = 10%
Banco	C\$50,000	(50,000/200,000) x100 = 25%

Deudores	C\$30,000	$(30,000/200,000) \times 100 = 15\%$
Maquinaria	C\$100,000	$(100,000/200,000) \times 100 = 50\%$
Total Activo	C\$200,000	100%

Podemos observar que la maquinaria supone el 50% del total del activo y tiene un peso importante dentro del mismo. Los deudores representan un 15% del total de los activos y la caja un 10%, lo cual podría suponer que esta entidad presente fallos en el momento de cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Por supuesto, este análisis vertical se debe complementar con otros como el análisis horizontal. También es conveniente calcular los llamados ratios contables. Estos últimos nos van a aportar información relativa a la solvencia o liquidez, entre otros. Una vez se han realizado todos estos cálculos, se puede emitir un informe económico financiero de la empresa.

4.1.8 Mercado De Valores

Desde el punto de vista del mercado de valores es el espacio físico o virtual donde las empresas privadas y públicas de todo el mundo acuden para financiarse, captando el ahorro de los inversores, a quienes les ofrecen distintos beneficios y rentabilidades en función de la naturaleza del título de la compañía que adquieran.

Como expresa el (Instituto BIVA, s.f.) El mercado de valores es el espacio en el que las empresas o gobiernos colocan instrumentos de deuda o capital (como las acciones) con el fin de financiarse de forma segura, rentable y a cualquier plazo. Posteriormente, estos instrumentos se intercambian entre más inversionistas con el fin de continuar generando valor.

Cuando decimos “títulos”, nos referimos a distintos activos financieros que las empresas emiten y los inversores pueden comprar a cambio de una rentabilidad. Conviene saber que cuando hablamos del mercado de valores en general, nos referimos al conjunto de bolsas de valores.

4.1.8.1 Importancia del Mercado de Valores

El principal objetivo del mercado de valores es el de ayudar al movimiento de capitales, contribuyendo de esta forma en la estabilidad monetaria y financiera. Es así como el uso democrático de los mercados de valores impulsa el desarrollo de políticas monetarias más activas y seguras. (Fernández, 2018)

De esta forma los mercados de valores se convierten en lugares en donde los agentes intermediarios y los instrumentos desarrollados intercambian activos entre sí. Lo que facilita la transparencia y la libertad del proceso de compras y ventas de los valores.

En ellos es también posible fijar los precios de los valores según la orden de la ley de oferta y demanda correspondiente. Además, esta puede ser una inversión de tipo muy líquido para muchos inversores, porque sin importar el momento, podrán vender sus acciones.

4.1.8.2 Función del Mercado de Valores

En resumen, el mercado de valores es de una gran importancia en la económica nacional e internacional por tener las siguientes funciones:

- Contribuye al desarrollo económico al canalizar el ahorro hacia la inversión.
- Brinda liquidez a la inversión, permitiendo que los tenedores de títulos puedan convertir en dinero sus acciones.
- Coloca en contacto a las empresas y las entidades del Estado que necesitan recursos de inversión de ahorradores.

- Favorecen la valoración de activos financieros y la asignación eficiente de los recursos.

4.1.8.3 Características del Mercado de Valores

Menciona(Fernández, 2018)que entre las características más importantes del mercado de valores pueden encontrarse las siguientes:

- **Rentabilidad.** Al invertir en la bolsa de valores, se espera obtener un rendimiento. Algo que puede darse por dos vías:
 - **La Diferencia Entre el Precio de Venta y el de Compra de los Títulos.** En otras palabras, con la plusvalía o minusvalía obtenida. Un claro ejemplo son las operaciones de trading.
 - **El Pago de Dividendos.**
- **Seguridad.** Estamos hablando de un mercado de renta variable. Esto quiere decir que los valores pueden cambiar al alza o la baja, según oscile el mercado. Como es evidente, esto representa un riesgo, ya que no se sabe con certeza si la inversión va a resultar en una ganancia. Las inversiones en títulos a largo plazo, tienen una mayor probabilidad de ser una inversión rentable y segura. Otra forma de reducir el riesgo a la hora de invertir, es la diversificación. De esta forma la probabilidad de tener pérdidas disminuye.
- **Liquidez.** Existe una gran facilidad en la inversión en valores, por lo que comprar y vender se da con rapidez.

Otra característica muy importante de la bolsa de valores es que podemos distinguir dos tipos de mercados: el primario y el secundario.

4.1.8.4 Riesgos de Mercado de Valores

(Díaz, 2021) Toda inversión conlleva asumir riesgos para obtener rentabilidad, por lo que conviene conocerlos antes de dar el paso. Entre ellos:

- **Riesgo de Mercado.** Consiste en la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia de movimientos adversos en el precio de cotización del activo.
- **Riesgo de Liquidez.** Es el riesgo de no poder vender fácilmente un activo del cual el inversor quiere deshacerse para conseguir dinero y, en consecuencia, tener que vender con pérdidas al verse obligado a aceptar un precio inferior al que pide.
- **Riesgo de Crédito.** Afecta a los títulos de renta fija y consiste en sufrir pérdidas derivadas del incumplimiento del pago de intereses o principal de la deuda al bonista.
- **Riesgo de Tipos de Interés.** Afecta a los valores de renta fija y se traduce en pérdidas derivadas de movimientos adversos en los tipos de interés, que provoca caídas en el precio del título.
- **Riesgo de Tipo de Cambio.** Afecta a cualquier título que esté denominado en una divisa distinta a la del inversor y conduce a pérdidas provocadas por movimientos adversos en el tipo de cambio. Por ejemplo, que un bono denominado en yenes se aprecie contra una moneda local, el dólar.

4.1.8.5 Participantes en el Mercado de Valores

Nos amplia (Fernández, 2018), en los mercados de valores se desarrolla todo un sistema participativo bastante extenso que incluye múltiples factores. Es así como los principales participantes de dicho mercado son:

- **Los Emisores de Valores.** representan a aquellas empresas o fidecomisos que ofrecen emisiones de valores a la venta con el propósito de captar ahorros del público inversionista. Esto para financiar sus inversiones o también obtener capital de trabajo.
- **Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.** Se trata de las sociedades que sirven para administrar fondos de inversión. Cuentan con personas especializadas en este campo.
- **Bolsa de Valores.** Son entidades que brindan medios para la compra y venta de valores, ejerciendo así cargos de autorización, regulación, fiscalización y sobre los puestos de la bolsa. Entre sus funciones se encuentran:
 - Establecer los procedimientos de compra y venta
 - Efectuar revisiones a distancia sobre los impuestos de la bolsa
 - Ofrecer al público información sobre los valores
 - Velar por la transparencia de la formación de precios
- **Puestos de Bolsa.** Los puestos de bolsa son entidades que están autorizadas para realizar actividades de intermediación en el mercado bursátil. Otras de sus funciones son comprar y vender valores por cuenta de sus clientes, administrar carteras individuales de inversión y asesorar al inversor en la compra y venta de valores en bolsa.

- **Inversionistas.** Los inversionistas o inversores son las personas que tienen recursos para la adquisición de acciones, obligaciones u otros valores, y que están en la búsqueda de obtener ganancias de sus inversiones.
- **Entidades de Custodia.** Las entidades de custodia son las responsables por prestar servicios para la conservación de valores y el efectivo en relación con estos. También es su misión la del registro de su titularidad. Así como la devolución al titular, valores del mismo emisor y las mismas características que hayan sido entregadas para su custodia.
- **Sociedades Calificadoras de Riesgo.** Las sociedades calificadoras de riesgo son las entidades que están autorizadas para la emisión de calificaciones de riesgo de los valores. Estas calificaciones no son más que opiniones técnicas y objetivas acerca de la capacidad de pago que posee un emisor. Las mismas están expresadas a través de una escala de letras y números.
- **Proveedores de Precios.** Al hablar de proveedores de precios, se habla sobre sociedades anónimas que están autorizadas para prestar profesionalmente servicios de cálculo, así como suministro de precios de valoración para los instrumentos financieros.
- **Sociedades Fiduciarias.** Son entidades que han sido creadas para la administración de fidecomisos, a su vez se encuentran sujetas a la inspección de la superintendencia financiera.

4.1.9 Mercado primario

Según (Fernández, 2018) “el mercado primario es la colocación o salida al mercado de nuevas acciones. Esto significa que son las acciones procedentes en directo de la empresa, y que por lo normal se venden por medio de una subasta.”

Desde el punto de vista de (Bolsa de Valores de Nicaragua, s.f.) el mercado primario es un segmento del mercado de valores, donde se colocan los títulos o valores por primera vez

proporcionando un flujo de recursos de los inversionistas hacia el emisor. El emisor negocia a través de su Puesto de Bolsa los valores y recibe recursos frescos para sus proyectos.

En el mercado primario no se realizan transacciones de forma constante, a diferencia del mercado secundario o mercado de negociación. Los títulos financieros se emiten en el mercado primario y después pasan a negociarse en el mercado secundario. En el mercado primario solo se negocian una vez. Entre el emisor y el primer comprador. Si éste primer comprador quiere vender el título a un tercero tiene que acudir al mercado secundario, dónde se comercian los títulos ya emitidos para la negociación entre las fuerzas de mercado, esto es, la oferta y la demanda.

4.1.9.1 Formas de acceder al mercado primario

Empleando las palabras de (Burguillo, 2016), existen dos formas de acceder al mercado primario, directa e indirecta:

- **Directa.** La transmisión de títulos se realiza sin la necesidad de intermediarios financieros, la colocación de éstos se puede realizar, por ejemplo, de forma pública a través de OPA (Oferta pública de adquisición) u OPV (Oferta pública de venta), o de forma privada dirigiéndose a un número selecto de inversiones. En el mercado primario se colocan productos de renta variable, renta fija, capital riesgo (private equity), emisiones de deuda corporativa etc. Esta forma de colocación es más rentable, ya que no existen empresas que cobren por asegurar la totalidad o parte de ésta.
- **Indirecta.** Esta forma de colocación ya sea de títulos de renta variable o renta fija depende de sociedades de valores o entidades financieras dado que son las encargadas de colocarlas entre sus clientes, son conocidas como Book runners. Esta modalidad tiene una ventaja y es que muchas de las entidades colocadoras gozan de gran prestigio y de una fuerte red de

contactos y de clientes. Por tanto, cuando éstos últimos forman parte de la emisión se hace más fácil que los demás inversores se inclinen por invertir en ella. Además, en muchos de los casos, los costes se revierten en el cliente y también vinculan su inversión en la colocación, de tal forma que hace que existan menores conflictos de interés entre las partes en el momento inicial de la colocación, ya que en una etapa posterior la situación puede cambiar. La principal desventaja de esta variante, es que las entidades intermediadoras pueden inflar o desinflar el precio y manipularlo hasta hacer desaparecer toda su inversión, una vez han ganado suficiente dinero.

4.1.10 Mercado secundario

Explica (Burguillo, 2016) que el mercado secundario es el mercado de negociación o de transacción de operaciones, dónde se negocia cualquier título financiero tanto de renta fija como de renta variable, mixto o activos del mercado monetario con la capacidad de convertirse fácilmente en dinero.

Los títulos financieros se emiten en el mercado primario y después pasan a negociarse en el mercado secundario. En el mercado primario solo se negocian una vez. Entre el emisor y el primer comprador. Si este primer comprador quiere vender el título a un tercero tiene que acudir al mercado secundario, donde se comercian los títulos ya emitidos para la negociación entre las fuerzas de mercado, esto es, la oferta y la demanda. En éste, el precio varía en función de muchas variables (económicas y no económicas).

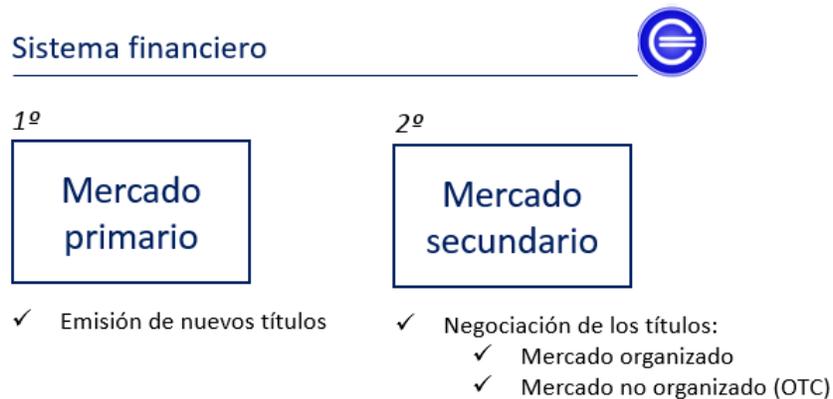
El mercado secundario es de vital importancia ya que permite que los ahorradores y consumidores canalicen sus intereses y permitan el intercambio, en su gran mayoría de forma

electrónica, a través de un desarrollo tecnológico muy potente y accesible para cualquier inversor tan sólo con pulsar una tecla.

4.1.10.1 Tipos de mercado secundario

En el mercado secundario existen dos tipos de mercado dentro de éste: el mercado organizado y el mercado no organizado, cuya importancia en los últimos años está siendo muy grande.

- **Mercado Organizado.** Es aquel mercado de negociación regulado dónde se realizan las transacciones a través de una cámara de compensación, que vela por el buen funcionamiento del mismo. Este tipo de mercado es mucho más transparente que el mercado no organizado. Un ejemplo de mercado organizado es el mercado de Futuros.
- **Mercado No Organizado.** También denominado mercado OTC (Over the Counter). En este mercado no existe regulación y ha proliferado mucho en los últimos años debido a que los costes son menores, las garantías son más pequeñas y los contratos son personalizados permitiendo un apalancamiento mayor. Además, la publicidad que se ha dado a este mercado ha sido muy fuerte y se ha puesto de moda la figura de los market maker o los creadores de mercado. Los mercados OTC son mercados dónde el precio es poco transparente y en muchos de los casos existen conflictos de interés. Un ejemplo de este mercado son los CFDs o el mercado Forex.



4.1.11 Instrumentos que se transan en la bolsa de valores de Nicaragua

(SIBOIF, s.f.) En el mercado de valores nicaragüense existen múltiples opciones de inversión, entre ellas se encuentran:

- Letras del BCN: Emitidas por el Banco Central de Nicaragua, a descuento y no pagan ningún interés.
- Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificado de Bono de Pago por Indemnización (CBPI): Los BPI emitidos en córdobas y los CBPI en dólares, por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, pagan los intereses semestralmente.
- Certificados de Inversión: son valores que incluyen una tasa de interés y pagan los intereses mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento.
- Letras de Tesorería: Se emiten, por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público negociadas a descuento.
- Reportos y Opciones: Son operaciones de corto plazo que permiten obtener un rendimiento por el préstamo de dinero garantizado con un valor.

- Acciones: No tienen estipulada ninguna tasa de interés (es una inversión de capital), pero anualmente se pueden repartir las utilidades que obtenga la empresa, adoptando la forma de dividendos.

4.1.12 Títulos de valores

La (Asamblea Nacional de Nicaragua, 2018) la define como “son títulos-valores los documentos necesarios para ejecutar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna. Representan cosas muebles corporales de carácter mercantil, y su creación, emisión, transferencia y demás operaciones que en ellos se estipulen, son siempre actos de comercio.

“Un título valor es un documento que incorpora un derecho literal y autónomo, que legitima al uso de ese derecho al tenedor del título o a su beneficiario.” (Gerencie.com, 2021)

Todo título valor incorpora un derecho, derecho que nace con la creación del título, y que puede ser ejercido por quien está legitimado, que corresponde al tenedor del título o a su beneficiario.

4.1.12.1 Clasificación de los títulos valores

Los títulos valores son de diferente clase pudiéndose clasificar así:

- **Según el Derecho Incorporado en el Título Valor.**
- **De Contenido Crediticio.** Los títulos valores de contenido crediticio son aquellos que contienen un crédito en favor del tenedor del título, como una letra de cambio, un pagaré o un cheque.
- **De Contenido Corporativo o de Participación.** Los títulos de contenido corporativo o de participación, son aquellos que incorporan un derecho societario o empresarial, que representan una participación en la sociedad o empresa.

- **De Tradición o Representativos de Mercancías.** Son los títulos que representan o incorporan la posesión o custodia de mercancías o dinero, como un contrato de depósito, ya sea de mercancías o dinero (cuentas de ahorros, por ejemplo).
- **Según la Circulación del Título Valor.**
- **Nominativos.**
- **A la orden.**
- **Al portador.**

4.1.12.2 Principales funciones de los títulos valores

- Los títulos valores han servido históricamente y aún continúan sirviendo como instrumento de traslado de dinero.
- Además, sirven como instrumento de crédito a corto y medio plazo.

4.1.12.3 Tipos de títulos valores

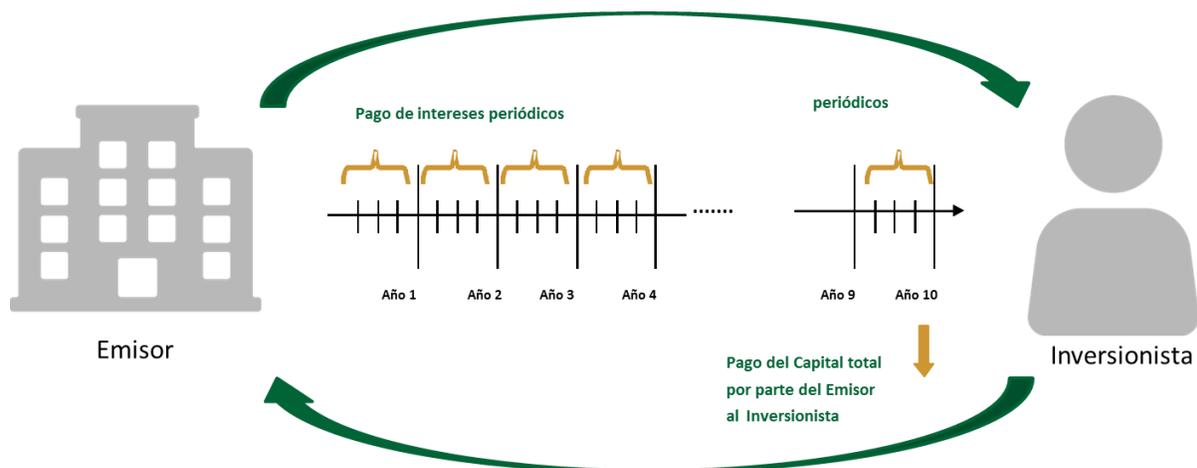
- Cheques.
- Letras de cambio.
- Pagarés.
- Facturas cambiarias.
- Bonos.
- Certificados de depósito.

4.1.13 Valores de renta fija

Afirma (Bolsa de Valores de Nicaragua , s.f.) que los valores de renta fija “son títulos de crédito que representan una obligación a cargo del emisor, tienen valor nominal e implican el pago de un interés y son amortizables.”

Ilustración 2. Funcionamiento general de los valores de renta fija. (Bolsa de Valores de El Salvador, s.f.)

El Emisor vende un valor de deuda al inversionista, a través de una Casa de Corredores de Bolsa, pagándole intereses periódicos durante el plazo del valor y al finalizar le devuelve el importe prestado total.



El Inversionista invierte en un valor, a través de una Casa de Corredores de Bolsa y recibe un interés de forma periódica por su inversión y al finalizar el Emisor le devuelve el importe total prestado

4.1.14 Valores de renta variable

Usando las palabras de (Bolsa de Valores de Nicaragua , s.f.)” Se caracterizan porque su rendimiento está en relación directa al resultado del ejercicio económico de la sociedad emisora.”

“Los Valores de Renta Variable son aquellos que no ofrecen un rendimiento periódico, ya que su rentabilidad dependerá en buena parte de las ganancias vía dividendos o ganancias de capital esperadas.” (Bolsa de Valores de El Salvador, s.f.)

4.2 Marco Legal y Normativo del Mercado de Valores.

4.2.1 Contexto Jurídico - Financiero de los Mercados de Bolsa de Valores de Nicaragua

La Ley de Mercado de Capitales (Ley No 587), aprobada en noviembre de 2006, constituye el marco legal que rige el mercado de valores en el país, a través del cual se promueven las condiciones de transparencia y competitividad que hacen posible un buen funcionamiento del mercado y la protección de los inversionistas. La función de registro, autorización de las emisiones de valores y supervisión del Mercado de Valores en Nicaragua la realiza la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). El seguimiento que realiza el Banco Central de Nicaragua, a través de este informe, permite que los agentes cuenten con información para evaluar alternativas de financiamiento y/o inversión. (BANCO CENTRAL DE NICARAGUA, s.f.)

4.2.2 Beneficio Fiscal de los Mercados Bursátiles en la Bolsa de Valores.

Según la Ley de Mercado de Capitales, en su artículo 3 "Las transacciones que se realicen en las bolsas de valores estarán exoneradas de todo tipo de tributos fiscales y locales. No obstante, las rentas provenientes de las operaciones realizadas en las bolsas de valores estarán sujetas al régimen tributario vigente.

4.2.3 Ley de Mercado de Capitales

La presente Ley de Mercado de Capitales, Ley N°587 tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos, debiendo promover las condiciones de transparencia y competitividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

4.2.4 Requisitos Para Autorizar la Oferta Pública de Valores

Según la Ley de Mercado de Capitales en el artículo 10, la autorización estará sujeta a los siguientes requisitos mínimos:

- a) Presentación de la solicitud con las formalidades y el contenido determinado por norma general, por el Consejo Directivo de la Superintendencia.
- b) Presentación de los documentos que acrediten el acuerdo de emisión, las características de los valores emitidos y los derechos y las obligaciones de sus tenedores.
- c) Existencia y registro de una auditoría externa y estados financieros auditados de la empresa emisora, en los términos que por norma general fije el Consejo Directivo de la Superintendencia, el cual podrá requerir que la auditoría se extienda a otras empresas del mismo grupo financiero.
- d) Presentación y registro previo de un prospecto informativo, que deberá contener toda la información relevante sobre el emisor y la emisión proyectada, en los términos que establezca por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia. El contenido del prospecto será vinculante para la empresa emisora.
- e) Indicación de los plazos mínimo y máximo que deberán transcurrir entre la autorización de la emisión y su colocación, conforme a las normas del Consejo Directivo de la Superintendencia.
- f) Cualquier otro requisito que el Consejo Directivo de la Superintendencia determine mediante norma general, a fin de salvaguardar los intereses de los inversionistas.

4.2.5 Forma de Colocación

Arto19.- Formas de Colocación. Las emisiones de valores podrán colocarse directamente o por medio de las bolsas. Sin embargo, en ningún caso podrá darse trato discriminatorio a los inversionistas, en cuanto al acceso o difusión de la información, el precio y las demás condiciones de la emisión (LEY DE MERCADO DE CAPITALES, 2006)

4.2.6 Garantías

Arto 182 V. - Garantías de Puestos y Agentes de Bolsa. Los puestos y agentes de bolsa deberán rendir una fianza cuyo monto será establecido por el Consejo Directivo de la Superintendencia, el mismo que podrá ajustar cada dos años de acuerdo a la variación del tipo de cambio oficial de la moneda nacional. (LEY DE MERCADO DE CAPITALES, 2006)

4.2.7 Calificación de Riesgo

Arto173.- Calificación de Riesgo. La calificación de riesgo corresponderá al Comité de Calificación de la sociedad calificadora. Las deliberaciones y los acuerdos del comité de calificación sobre cada calificación, se asentarán en un libro de actas autorizado por el Superintendente, las cuales deberán ser firmadas por todos los asistentes a la sesión correspondiente, inclusive por el miembro del comité que por desacuerdo razone su voto. La opinión del comité de calificación no constituirá una recomendación para invertir, ni un aval ni garantía de la emisión; pero, los miembros del comité de calificación serán solidariamente responsables con la sociedad calificadora cuando se compruebe culpa grave o dolo en sus opiniones o clasificaciones. (LEY DE MERCADO DE CAPITALES, 2006)

4.3 Funcionamiento del Mercado de Valores de Nicaragua

4.3.1 Participantes de la Bolsa de Valores de Nicaragua

(BCN, 2017) El mercado de valores en Nicaragua está conformado por 5 mercados, clasificados, según su modalidad de negociación, de la siguiente manera: primario, secundario, de reportos, opcional e internacional. En ellos se negocian instrumentos diferenciados de acuerdo a su plazo, moneda y emisor.

Tiene la facultad de autorizar la constitución y el funcionamiento de los puestos y agentes de bolsas que en ella operan, y de establecer los medios y procedimientos que faciliten las transacciones relacionadas con la oferta y demanda de los valores debidamente registrados. Por su parte, la Central de Valores (CENIVAL) es la responsable de administrar el registro de estas emisiones.

Según (SIBOIF, s.f.) Los participantes de bolsa de valores, BACVALORES, INVERCASA, INVERNIC, LAFISEVALORES, PROVALORES, Los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos, debiendo promover las condiciones de transparencia y conectividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

4.3.2 Productos de la Bolsa de Valores INVERCASA en Nicaragua.

4.3.2.1 Contrato de operaciones bursátiles.

Es la recepción de Instrucciones, transmisión y ejecución de Órdenes en relación con uno o más Valores o Instrumentos Financieros derivados, sin la asesoría por parte del Banco, estando este obligado a ejecutar la operación en los términos que fue instruida por el Cliente.

4.3.2.2 Persona Natural

Ejerce derechos y cumple obligaciones a título personal. Al constituir tu negocio como persona natural, asumes todas obligaciones

4.3.2.3 Persona Jurídica

Ejerce derechos y cumple obligaciones a nombre de la empresa creada. Cuando abres un negocio como persona jurídica, es la empresa y no tú personalmente quien asume las obligaciones.

4.3.2.4 Cuenta Mancomunada

El hecho más relevante de una cuenta mancomunada o conjunta es que dos o más personas comparten su titularidad con plenos derechos. Esto no solo significa que ambos titulares puedan estar al tanto de los movimientos, y tienen total libertad para ingresar.

4.3.2.5 Renta Fija

Los fondos de inversión de renta fija son aquellos productos de inversión colectiva en los que el patrimonio de los ahorradores es invertido en activos de renta fija, esto es, emisiones de deuda como bonos, obligaciones, letras del tesoro o pagarés, realizadas por gobiernos o empresas.

4.3.2.6 Renta Variable

La renta variable es un tipo de inversión en la que la recuperación del capital invertido y la rentabilidad de la inversión no están garantizadas, ni son conocidas de antemano. Además, puede ocurrir que la rentabilidad sea negativa, pudiendo llegar incluso a perder el dinero invertido

4.3.2.7 Mercados Internacionales

Operaciones Bursátiles Internacionales. Por medio de las operaciones internacionales podemos transar (comprar y vender) acciones y otros valores en los mercados internacionales.

Para llevar a cabo nuestras operaciones internacionales contamos con la mundialmente reconocida plataforma de información bursátil en tiempo real BLOOMBERG. Asimismo, tenemos alianzas estratégicas con reconocidos puestos de bolsa e intermediarios financieros internacionales como Interactive Brokers y Pershing lo cual nos permite obtener información y realizar las operaciones en tiempo real.

4.3.2.8 Operaciones de Reporto

Las operaciones de reportos son operaciones bursátiles utilizadas como medio de financiamiento en donde el captador (inversionista que necesita el efectivo) adquiere liquidez y deja en garantía sus valores que están custodiados en su cuenta en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL), la contraparte de la operación es otro inversionista que invierte en estos valores a un rendimiento y plazo determinado. Al vencimiento del plazo pactado el captador y el inversionista tienen la opción de cancelar o renovar la operación.

V. Caso practico

INVERCASA es un Puesto de Bolsa autorizado por la Superintendencia de Bancos y la Bolsa de Valores de Nicaragua, que tiene a su disposición un equipo de profesionales altamente calificados, cuyo objetivo es ofrecer al cliente una asesoría financiera personalizada, en un clima de seguridad, confianza y absoluta discreción.

Nuestra Experiencia

INVERCASA inició operaciones en 1993, mismo año en el que se funda la Bolsa de Valores de Nicaragua. La velocidad con la que se mueven los mercados en la actualidad y la infinidad de productos financieros que se ofrecen, dificulta la selección de las mejores alternativas de inversión. En forma creciente, los inversionistas buscan ser asesorados y orientados por un experto en esta área.

INVERCASA cuenta con más de 20 años de experiencia en el mercado de valores de Nicaragua, lo que nos permite conocer las características de cada uno de los instrumentos de inversión disponibles. Trabajamos con una visión globalizada que nos permite aprovechar las mejores oportunidades de inversión en tiempo real, con profesionalismo, responsabilidad y vocación de servicio.

A lo largo de los años, la alta excelencia de nuestros servicios y el profesionalismo de nuestros asesores nos han premiado con el mayor de los reconocimientos: la adhesión y satisfacción de cientos de clientes. Como parte de nuestros principales objetivos, nos hemos planteado estar a la vanguardia como proveedores de servicios financieros bajo los más estrictos parámetros de control de riesgo, teniendo un crecimiento sostenido y equilibrado, usando tecnología de punta, creatividad, y un recurso humano altamente calificado.

Hemos asesorado a diversas empresas e instituciones en la estructuración de emisiones de títulos privados y públicos, experiencia que nos ha permitido desarrollar un equipo de profesionales con experiencia en la administración bursátil y asesoría financiera. Este equipo hoy en día es el principal activo de nuestra empresa.

Hemos a su vez incursionado de forma exitosa en las emisiones de empresas que se colocan a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua. Un moderno sistema de información totalmente automatizado nos permite administrar títulos para cada cliente emisor y clientes inversionistas con gran eficiencia y seguridad.

Misión

Brindamos la mejor asesoría financiera mediante una oferta globalizada de productos, servicios bursátiles y finanzas corporativas a la medida de nuestros clientes.

Visión

Ser la empresa líder en asesoría financiera y bursátil en Nicaragua, competitiva a nivel regional y reconocido por su variedad de productos, vocación de servicio y compromiso con el desarrollo sostenible.

Valores

Ética – Integridad – Transparencia – Honestidad – Respeto.

Ventajas Competitivas

- Experiencia en asesoría de estructuraciones de emisiones e Ingeniería Financiera.

- Somos un Puesto de Bolsa independiente, lo que nos permite trabajar con diferentes instituciones financieras sin conflicto de intereses, más aún cuando hay iliquidez en el mercado o bien cuando existe un exceso de la misma, obteniendo los costos más bajos o los rendimientos más altos del mercado, según sea el caso.
- Solidez y seguridad sobre sus inversiones.
- Vocación de servicio al cliente
- Personal altamente calificado, orientado a buscar y resolver las necesidades financieras de los clientes.
- Promovemos una cultura de educación bursátil entre nuestros clientes y los diferentes sectores económicos del país.
- INVERCASA posee un equipo de instituciones y servicios complementarios al mercado de valores, tales como firmas evaluadoras de riesgo, firmas de auditoría de alto profesionalismo y otras que en general proveen información adecuada y veraz al público.

Asesoría Financiera

Los servicios financieros de INVERCASA son ofrecidos por un grupo de profesionales en constante desarrollo, quienes buscan las mejores alternativas para satisfacer las necesidades de liquidez, flujo de ingresos, diversificación y rentabilidad en el corto, mediano y largo plazo de nuestros clientes; considerando las diferentes alternativas de inversión que ofrece un mercado cada vez más globalizado.

Ofrecemos una gama completa de servicios financieros, facilitados por asesores que unifican los criterios de su vida financiera, para crear una estructura eficiente que aumente su bienestar

económico. El compromiso de su asesor es entender sus necesidades y vigilar sus intereses a través del respaldo, experiencia e infraestructura de INVERCASA.

Estudios de Valoración

En INVERCASA Puesto de Bolsa sabemos que el principal propósito de toda empresa es crear valor para maximizar la riqueza, manteniendo dicho valor a través del uso efectivo y eficiente de los recursos financieros y la toma de decisiones adecuadas.

En INVERCASA somos especialistas en brindar asesorías en fusión y adquisición de empresas, consolidación de alianzas estratégicas corporativas, evaluación de alternativas de mercado, valoraciones empresariales, negociaciones y cierre de transacciones.

Estructuración de Emisiones

Nuestro equipo de Finanzas Corporativas se enfoca en proveer soluciones a la medida de su empresa, con la estructuración de emisiones según las necesidades de financiamiento y la naturaleza de los flujos.

El financiamiento a través de la Bolsa de Valores proporciona numerosos beneficios para la empresa emisora, ya que además de ser una alternativa novedosa con tasas de interés competitivas en relación a otros métodos tradicionales; es una forma fácil y efectiva de hacer líquido el capital colocado por los inversionistas a un precio definido por el mercado.

Custodia de Títulos Valores

INVERCASA brinda a sus clientes la seguridad de custodiar sus títulos valores en la Central Nicaragüense de Valores CENIVAL, la cual es una institución supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

Gracias a nuestra conexión en línea con el sistema de la CENIVAL, ofrecemos el servicio de monitoreo de los títulos que los clientes tienen en custodia. Asimismo, INVERCASA administra la cartera de títulos de sus clientes a través de cuentas en el sistema.

Análisis Vertical y Horizontal De La Cuenta de Activos de INVERCASA 2020-2021

Tabla 4. Variación de la Composición del Activo de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	MONTO AÑO 2020	EN C\$	MONTO AÑO 2021	EN C\$	% REPRESENTACION 2021	% REPRESENTACION 2020	Δ 2021-2020	ABSOLUTA	Δ RELATIVA 2021- 2020
MONEDA NACIONAL	C\$	397,765.00	C\$	223,754.00	0.89%	0.37%	C\$	174,011.00	-43.75%
MONEDA EXTRANJERA	C\$	10,473,232.00	C\$	19,116,742.00	23.56%	32.01%	-C\$	8,643,510.00	82.53%
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN LOS RESULTADOS	C\$	26,749,556.00	C\$	27,286,482.00	60.17%	45.69%	-C\$	536,926.00	2.01%
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN OTRO RESULTADO INTEGRAL	C\$	3,268,021.00	C\$	2,257,146.00	7.35%	3.78%	C\$	1,010,875.00	-30.93%
INVERSIONES A COSTO AMORTIZADO, NETO	C\$	837,604.00	C\$	821,270.00	1.88%	1.38%	C\$	16,334.00	-1.95%
CUENTAS POR COBRAR, NETO	C\$	1,282,643.00	C\$	9,016,643.00	2.89%	15.10%	-C\$	7,734,000.00	602.97%
PARTICIPACIONES EN ACCIONES	C\$	742.00	C\$	805.00	0.00%	0.00%	-C\$	63.00	8.49%
ACTIVO MATERIAL	C\$	1,127,938.00	C\$	427,494.00	2.54%	0.72%	C\$	700,444.00	-62.10%
ACTIVOS INTANGIBLES	C\$	51,612.00	C\$	31,402.00	0.12%	0.05%	C\$	20,210.00	-39.16%
ACTIVOS FISCALES	C\$	11,716.00	C\$	99,401.00	0.03%	0.17%	-C\$	87,685.00	748.42%
OTROS ACTIVOS	C\$	257,128.00	C\$	442,571.00	0.58%	0.74%	-C\$	185,443.00	72.12%
TOTAL ACTIVOS	C\$	44,457,957.00	C\$	59,723,710.00	100.00%	100.00%	-C\$	15,265,753.00	34.34%

En el estado de situación financiera del puesto de bolsa INVERCASA, el monto total de los activos durante el periodo 2020 es de C\$44,457,957, mientras que para el año 2021 el monto total fue de C\$59,723,710, es decir, para el año 2021 hubo un aumento del 34.34% con respecto al monto total del activo del año 2020 siendo dicho aumento de C\$ 15,265,753 en valor monetario. Esto se debe gracias al aumento significativo de las cuentas por cobrar neto que incrementó en un 603% en el 2021 con respecto al 2020, y pasó de

representar a los activos totales en un 2.89% a un 15.10%. De igual manera la institución tuvo incremento en la cuenta de moneda extranjera que fue de 82.53%. y pasó de representar a los activos totales en un 23.56% a un 32.01%.

Análisis Vertical y Horizontal De La Cuenta de Pasivos de INVERCASA 2020-2021

Tabla 5 Variación de la composición del Pasivo de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	MONTO AÑO 2020	EN	C\$	MONTO AÑO 2021	EN	C\$	% REPRESENTACION 2021	% REPRESENTACION 2020	Δ 2021-2020	ABSOLUTA	Δ RELATIVA 2021-2020
OBLIGACIONES POR OPERATIVA BURSATIL	C\$		163,127.00	C\$		128,663.00	3.47%	0.63%	C\$	34,464.00	-21.13%
CUENTAS POR PAGAR	C\$		2,352,719.00	C\$		17,650,908.00	50.08%	86.83%	-C\$	15,298,189.00	650.23%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS Y POR OTROS FINANCIAMIENTOS	C\$		90,340.00	C\$		-	1.92%	0.00%	C\$	90,340.00	-100.00%
PASIVOS FISCALES	C\$		244,532.00	C\$		411,417.00	5.21%	2.02%	-C\$	166,885.00	68.25%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR Y PROVISIONES	C\$		1,846,906.00	C\$		2,136,959.00	39.32%	10.51%	-C\$	290,053.00	15.70%
TOTAL PASIVOS	C\$		4,697,624.00	C\$		20,327,947.00	100.00%	100.00%	-C\$	15,630,323.00	332.73%

El monto total de los pasivos en el estado de situación financiera del puesto de bolsa de Inversiones de Centro América durante el periodo 2020 es de C\$4,697,624, mientras que para el año 2021 el monto total fue C\$20,327,947, es decir, para el año 2021 hubo un aumento del 332.73% con respecto al monto total del pasivo del año 2020 siendo dicho aumento de C\$ 15,630,323 en córdobas. La cuenta que sufrió el cambio más significativo fue Cuentas por Pagar, que de un periodo a otro aumento en un 650.23% reflejando que la compañía adquirió una deuda en dicho año. También podemos expresar que INVERCASA liquidó la cuenta de obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos en el periodo 2021.

Análisis Vertical y Horizontal De La Cuenta de Patrimonio de INVERCASA 2020-2021

Tabla 6 Variación de la composición del Patrimonio de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	MONTO AÑO 2020	EN C\$	MONTO AÑO 2021	EN C\$	% REPRESENTACION 2021	% REPRESENTACION 2020	Δ 2021-2020	ABSOLUTA	Δ RELATIVA 2021- 2020
CAPITAL SOCIAL PAGADO	C\$	8,482,740.00	C\$	8,482,740.00	21.33%	21.53%	C\$	-	0.00%
RESERVAS PATRIMONIALES	C\$	3,975,522.00	C\$	4,017,600.00	10.00%	10.20%	-C\$	42,078.00	1.06%
RESULTADOS ACUMULADOS	C\$	26,119,669.00	C\$	26,414,505.00	65.69%	67.05%	-C\$	294,836.00	1.13%
OTRO RESULTADO INTEGRAL NETO	C\$	1,182,402.00	C\$	480,918.00	2.97%	1.22%	C\$	701,484.00	-59.33%
TOTAL PATRIMONIO	C\$	39,760,333.00	C\$	39,395,763.00	100.00%	100.00%	C\$	364,570.00	-0.92%

El monto total de patrimonio en el estado de situación financiera del puesto de bolsa INVERCASA durante el periodo 2020 es de C\$39,760,3333 córdobas, mientras que para el año 2022 el monto total fue de C\$39,395,763 córdobas, es decir para el año 2022 hubo una disminución del 0.92% con respecto al monto total del patrimonio del año 2022 siendo dicha disminución de C\$364,570 en valor monetario. Podemos observar una clara disminución en la cuenta de Otro Resultado Neto que disminuyó 59 puntos porcentuales con respecto al año 2020 y un aumento de las reservas patrimoniales de la entidad en C\$42,078.

Análisis Vertical y Horizontal De La Cuenta de Ingresos de INVERCASA 2020-2021

Tabla 7 Variación de la composición de los Ingresos Financieros de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de resultado de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	MONTO AÑO 2020	EN	C\$	MONTO AÑO 2021	EN	C\$	% REPRESENTACION 2021	% REPRESENTACION 2020	Δ 2021-2020	ABSOLUTA	Δ RELATIVA 2021- 2020
INGRESOS POR OPERACIONES BURSATILES	C\$	18,587,742.00	C\$	18,648,170.00			87.64%	90.67%	-C\$	60,428.00	0.33%
INGRESOS FINANCIEROS POR EFECTIVO	C\$	37,891.00	C\$	28,299.00			0.18%	0.14%	C\$	9,592.00	-25.31%
INGRESOS FINANCIEROS POR INVERSIONES	C\$	1,394,313.00	C\$	1,321,361.00			6.57%	6.42%	C\$	72,952.00	-5.23%
INGRESOS FINANCIEROS POR CUENTAS POR COBRAR	C\$	41,257.00	C\$	433,950.00			0.19%	2.11%	-C\$	392,693.00	951.82%
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	C\$	1,146,822.00	C\$	135,506.00			5.41%	0.66%	C\$	1,011,316.00	-88.18%
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	C\$	21,208,025.00	C\$	20,567,286.00			100.00%	100.00%	C\$	640,739.00	-3.02%

El monto total de los ingresos financieros que obtuvo INVERCASA para el año 2020 fue de C\$21,208,028 y para el 2021 fue de C\$20,567,286 obteniendo una reducción de 3 puntos porcentuales entre un periodo y otro. Por otra parte la subcuenta de ingresos financieros por cuentas por cobrar se incrementó en un 952% para el año 2021 lo que puede indicar la liquidación de cuentas por cobrar que estaban pendientes. La cuenta de otros ingresos financieros pasó de representar en 5.41% del total de los ingresos financieros a 0.66% de un periodo a otro.

Análisis Vertical y Horizontal De La Cuenta de Gastos de INVERCASA 2020-2021

Tabla 8 Variación de la composición de los Gastos Financieros de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de resultado de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	MONTO AÑO 2020	EN C\$	MONTO AÑO 2021	EN C\$	% REPRESENTACION 2021	% REPRESENTACION 2020	Δ 2021-2020	ABSOLUTA	Δ RELATIVA 2021-2020
GASTOS FINANCIEROS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS Y POR OTROS FINANCIAMIENTOS	C\$	17,721.00	C\$	1,417.00	11.68%	1.19%	C\$	16,304.00	-92.00%
OTROS GASTOS FINANCIEROS	C\$	133,985.00	C\$	117,960.00	88.32%	98.81%	C\$	16,025.00	-11.96%
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	C\$	151,706.00	C\$	119,377.00	100.00%	100.00%	C\$	32,329.00	-21.31%

Los gastos financieros por obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos para el año 2020 era de C\$17,721 y representaba en 11.68% el total de los gastos financieros, pero para el año 2021 el monto fue de C\$1,417 lo que expresa una reducción del 92% y un cambio en la representación del total de los gastos financieros a 1.19%. Por otra parte la cuenta de otros gastos financieros aumentó su representación en el total de los gastos financieros en 10% pero hubo una reducción del 11.96% con respecto a un periodo y otro.

Análisis Vertical y Horizontal De Los Resultados Financieros de INVERCASA 2020-2021

Tabla 9 Variación de la composición de los resultados Financieros de INVERCASA correspondiente al período 2020-2021. Elaboración propia en base al estado de resultado de INVERCASA de los años 2020 y 2021

CUENTA	AÑO 2020	AÑO 2021	Δ 2021-2020	ABSOLUTA Δ 2021-2020	RELATIVA
MARGEN FINANCIERO BRUTO	114.24%	110.07%	4.17%	-3.65%	
MARGEN FINANCIERO NETO	114.27%	108.42%	5.85%	-5.12%	
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.09%	1.50%	1.59%	-51.46%	

En cuanto a los resultados financieros, del puesto de bolsa INVERCASA, durante el año 2020 el resultado operativo bruto fue del 114.24%, mientras que para el año 2021, el resultado operativo bruto fue del 110.07%. Esto quiere decir, que para el año 2020 hubo una reducción del 4.17% con relación al resultado operativo bruto del año 2020, siendo dicha reducción de 3.65 puntos porcentuales.

Por otro lado, el resultado del período del puesto de bolsa INVERCASA, durante el año 2020, fue de 3.09%, en cambio para el año 2021, el resultado del período fue del 1.50%. Lo cual significa que para el año 2021 hubo una reducción del 1.59% con relación al resultado del período del año 2020, siendo dicha reducción de 51.46 puntos porcentuales.

Análisis del Estado Cambios en el Patrimonio de INVERCASA 2020-2021

Con respecto al estado de cambios en el patrimonio de INVERCASA 2020-2021, podemos observar que de los resultados de ejercicio para el año 2020 que fue C\$575,814 traspasaron un 15% (C\$86,372) hacia sus reservas legales. También obtuvieron otros resultados integrales de C\$96,031, lo que hizo aumentar en 8.83% dicha cuenta, que su monto final fue de C\$1,182,402. Obteniendo un incremento en el total del patrimonio de 1.71% para el periodo 2020.

En el año 2021 los resultados del ejercicio fueron de C\$280,521 y de igual manera traspasaron el 15% (C\$42,078) de los resultados a las reservas legales. En cambio, a los resultados integrales se restaron C\$701,484 dejando su monto final en C\$480,918 lo que indica una reducción de 60 puntos porcentuales. Obteniendo una reducción en el total del patrimonio para el año 2021 de C\$ 364,570.

Razones Financieras

- Liquidez Corriente

Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente

período			
2020	Activo corriente	C\$43,406,586.00	9.25%
	Pasivos corrientes	C\$4,697,624.00	

período			
2021	Activo corriente	C\$230,945,791.00	11.36%
	Pasivos corrientes	C\$20,327,947.00	

Se puede observar que en el periodo 2021 el porcentaje de liquidez financiero aumenta, es decir, que la institución posee un grado menor de efectivo inmovilizado en su cartera neta y cuenta con efectivo suficiente para cubrir las obligaciones y gastos a corto plazo

- Razón de Endeudamiento.

Razón de Endeudamiento = Total de Pasivo / Total de Activo

Período			
2020	Total de Pasivo	C\$4,697,624.00	10.56%
	Total de Activo	C\$44,457,957.00	

Período			
2021	Total de Pasivo	C\$20,327,947.00	34.03%
	Total de Activo	C\$29,723,710.00	

En el periodo 2021 hubo un aumento considerable en el porcentaje obtenido con respecto al periodo 2020, lo que nos indica que la proporción de financiamiento ajena que posee INVERCASA frente a su patrimonio ha aumentado en el periodo 2021, provocando un efecto más que proporcional sobre los beneficios al obtener aumento en el capital invertido mediante fondos prestados.

- ROA

ROA = Resultado Netos / Activos Totales.

Período			
2020	Resultado Netos	C\$575,814.00	1.29%
	Activos totales.	C\$44,457,957.00	

Período			
2021	Resultado Netos	C\$280,521.00	0.5%
	Activos totales.	C\$59,723,710.00	

En el año 2020 el ROA es de 1.29% mientras que en el año 2021 se redujo al 0.5% lo que indica que la capacidad que tienen los activos totales de la entidad para producir rentabilidad ha

disminuido esto significa que la empresa está invirtiendo gran cantidad de capital y a la vez obtiene ingresos bajos lo que pone en riesgo el bienestar financiero de la empresa, El ROE también disminuyó en el año 2021.

- ROE

ROE= Resultado Neto / Patrimonio.

Período			
2020	Resultado Netos	C\$575,814.00	1.44%
	Patrimonio	C\$39,760,333.00	

Período			
2021	Resultado Netos	C\$28,521.00	0.71%
	Patrimonio	C\$39,395,763.00	

La capacidad que posee INVERCASA para generar beneficios también disminuyó en el año 2021, así nos expresa la razón ROE, al hacer la comparación de estos dos indicadores se determina que el ROE, es superior al ROA en ambos periodos 2020-2021, es decir, que parte del activo del activo de la entidad se ha financiado con deuda y ha aumentado la rentabilidad financiera de la misma.

Análisis al estado de flujo de efectivo

Efectivo neto provisto (utilizado en) Actividades de Operación	100.47%	97.54%
Efectivo Neto provisto por actividades de Inversión	0.64%	0.0%
Efectivo Neto utilizado en actividades de financiación	-1.10%	2.46%
Aumento(disminución) Neto del efectivo Y equivalentes de efectivo	100%	100.00%

Se observa que las actividades operativas representan la mayor parte del Estado de Flujo de Efectivo con el 97.54% y el 100.47% para los años 2020 y 2021 respectivamente. Las cifras negativas en el EFECTIVO NETO PROVISTO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN para el año 2020 indican que INVERCASA recurrió a recursos ajenos o apalancamientos mientras que en el año 2021 no se basó en obligaciones y se administró de manera óptima el ciclo de operación para la generación de efectivo.

Respecto a las actividades de inversión representan un porcentaje mínimo en la composición del efectivo neto. En el año 2020 no se realizó ninguna inversión por lo que su porcentaje se mantiene en 0% mientras que en el año 2021 el porcentaje asciende a 0.64% lo que nos refleja las nuevas adquisiciones de activos materiales.

En el caso de las actividades de financiación los flujos negativos nos indica que el efectivo destinado para estas actividades se centra en la amortización de las obligaciones contraídas con los acreedores

VI. Conclusiones

INVERCASA es un Puesto de Bolsa autorizado por la Superintendencia de Bancos y la Bolsa de Valores de Nicaragua, Fundada en 2013, la compañía recibió la aprobación regulatoria un año más tarde y constituyó el primer fondo de inversión a mediados de 2015. Como una subsidiaria de Grupo INVERCASA, uno de los grupos empresariales líderes en el país, nos apalancamos en más de 25 años de experiencia en el mercado de capitales, finanzas corporativas y administración de activos para proveer a nuestros clientes de una experiencia libre de preocupaciones en su portafolio de inversiones; Todos nuestros fondos son transados públicamente y aprobados por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

Las finanzas desempeñan un papel fundamental en el mercado de valores, ya que los análisis financieros son los que facilitan tanto a los emisores de valores como a los usuarios interesados o relacionados con estos instrumentos la información relevante a cerca del funcionamiento y desempeño de las entidades para poder determinar la viabilidad y rentabilidad de dicho instrumento, De igual manera la Superintendencia de bancos

El Mercado de valores en Nicaragua, se rige en base a la ley 587, la cual regula los mercados de valores como persona natural y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos , los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos , De igual manera la superintendencia de bancos velara por la transparencia de los mercados de valores y por el cumplimiento de la presenta ley.

INVERCASA ,Funciona como una institución intermediaria entre los inversionista y el mercado bursátil, Tiene como propósito comprar vender los valores por cuenta los valores por cuenta propia y de sus clientes en el mercado nacional e internacional , además brinda el servicio de asesoría de inversiones lo cuales son facilitados por un grupo de profesionales en constante desarrollo , quienes buscan la mejoras alternativas para satisfacer las necesidades de liquidez , flujo de ingresos diversificación y rentabilidad , el compromiso de dicho puesto de bolsa es vigilar los intereses de los clientes a través del respaldo y experiencia de invercasa

Los activos netos de los puestos de bolsa ascendieron a C\$280.0 millones a finales del 2021. Estos representaron un aumento de 31.9% con relación a 2020, explicado principalmente por el aumento de inversiones en instrumentos financieros. Los pasivos totales alcanzaron los C\$52.8 millones, lo cual representa un aumento del 230.4% con relación al ejercicio anterior. Ello fue ocasionado por el aumento de las cuentas por pagar de las instituciones y el incremento de los impuestos sobre la renta. Por su parte, el patrimonio de los puestos de bolsa reflejó un incremento de C\$30.8 millones, que equivale al 15.7%, esencialmente por los resultados del ejercicio 2021.

La Central Nicaragüense de Valores presentó a finales de 2021, activos totales que alcanzaron los C\$18.3 millones, que representaron una disminución del 3.4% con relación a 2020, en esencia por el resultado de la disminución de activos fiscales por impuestos. Los pasivos totales ascendieron a C\$2.1 millones, lo cual representa una reducción de 34.7% con relación al período anterior, como producto del decrecimiento de las obligaciones laborales y provisiones contingentes. Por su parte, el patrimonio reflejó un aumento de C\$0.5 millones (3.1%), debido al aumento de resultados acumulados de ejercicios anteriores.

Los ingresos totales de la Bolsa de Valores alcanzaron los C\$25.5 millones, que comportaron un incremento de 51.2% con relación a 2020, a causa principalmente del aumento de ingresos por operaciones bursátiles. Los gastos totales ascendieron a C\$19.6 millones, concentrado primordialmente en los gastos administrativos que aumentaron en C\$4.6 millones con respecto a 2020. La Central de Nicaragüense de Valores presentó a finales 2021, ingresos totales que ascendieron a C\$13.4 millones, representando un crecimiento de 6.4% con relación a 2020, fundamentalmente por el aumento de los ingresos operativos en C\$1.2 millones. Los gastos totales se incrementaron a C\$12.9, millones, concentrados en los gastos de administración, lo cual supone un aumento de 12.7% con relación a 2020. La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión muestra ingresos totales a finales del ejercicio de C\$2.9 millones, que implica un incremento de 32.7% con relación a 2020, basado en el aumento de los ingresos operativos diversos en C\$0.7 millones. Los gastos totales revelaron una subida del 11.8%, con un monto de C\$2.8 millones.

En proceso de ejecución realizamos el análisis de estados financieros del periodo 2020-2021 de INVERCASA S.A. donde identificamos y evaluamos riesgos de error de importancia relativa de los estados financieros y se implementaron herramientas básicas como análisis vertical y análisis financieros y desarrollo el funcionamiento y sus procesos de la Asociación Administradora de fondos de inversión (INVERCASA).

VII. Bibliografía

- Arias, E. R. (5 de abril de 2020). *economipedia*. Obtenido de economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/analisis-horizontal.html>
- Arias, E. R. (18 de Abril de 2020). *economipedia*. Obtenido de economipedia.com: <https://economipedia.com/definiciones/analisis-vertical.html>
- Asamblea Nacional de Nicaragua. (10 de Mayo de 2018). *bcn.gob.ni*. Obtenido de bcn.gob.ni: [https://www.bcn.gob.ni/sites/default/files/marco_juridico_financiero/05_Decreto_No_18_24_Ley_General_de_Titulos_Valores_\(Digesto_Juridico_Banca_y_Finanzas\).pdf](https://www.bcn.gob.ni/sites/default/files/marco_juridico_financiero/05_Decreto_No_18_24_Ley_General_de_Titulos_Valores_(Digesto_Juridico_Banca_y_Finanzas).pdf)
- BANCO CENTRAL DE NICARAGUA*. (s.f.). Obtenido de https://bcn.gob.ni/publicaciones/mercado_valores
- BCN. (2017). *bcn.gob.ni*. Obtenido de bcn.gob.ni: https://www.bcn.gob.ni/system/files_force/documentos/4-mercados_val_2017.pdf?download=1
- Bolsa de Valores de El Salvador. (s.f.). *bolsadevalores.com.sv*. Obtenido de bolsadevalores.com.sv: <https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/mercados/instrumentos-bursatiles/valores-de-renta-fija#:~:text=Los%20Valores%20de%20Renta%20Fija,corto%2C%20mediano%20y%20largo%20plazo.>
- Bolsa de Valores de Nicaragua . (s.f.). *BVN*. Obtenido de bolsanic.com.
- Bolsa de Valores de Nicaragua. (s.f.). *bolsanic*. Obtenido de bolsanic.com.
- Burguillo, R. V. (23 de Enero de 2016). *economipedia*. Obtenido de economipedia.com: <https://economipedia.com/definiciones/mercado-primario.html>
- Díaz, N. (3 de Julio de 2021). *economipedia*. Obtenido de economipedia.com: <https://economipedia.com/definiciones/mercado-de-valores-2.html>
- eleconomista.es. (sf). *eleconomista.es*. Obtenido de eleconomista.es: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/finanzas>
- Fernández, H. (18 de Septiembre de 2018). *Economía TIC*. Obtenido de economicatic.com: <https://economicatic.com/mercado-de-valores/>
- Gerencie.com. (8 de Octubre de 2021). *Gerencie.com*. Obtenido de Gerencie.com: <https://www.gerencie.com/titulos-valores.html>

Gerencie.com. (11 de 03 de 2022). *Gerencie.com*. Obtenido de Gerencie.com:
<https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>

Instituto BIVA. (s.f.). *condusef*. Obtenido de condusef.gob.mx.

LEY DE MERCADO DE CAPITALES. (26 de octubre de 2006). Obtenido de
[http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/\(\\$All\)/C98B112E4A14710E0625755B007810A7?OpenDocument](http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/($All)/C98B112E4A14710E0625755B007810A7?OpenDocument)

Nacional Financiera Banca de Desarrollo. (2004). *nafin*. Obtenido de nafin.com:
https://www.nafin.com/portalfn/files/secciones/capacitacion_asistencia/pdf/Fundamentos%20de%20negocio/Finanzas/finanzas1_2.pdf

Noriega, S. C. (2 de Diciembre de 2014). *slideshare*. Obtenido de es.slideshare.net:
<https://es.slideshare.net/SendySantaCruzNoriega/objetivos-de-las-finanzas>

Roldan, P. N. (17 de Febrero de 2017). *economipedia*. Obtenido de [economipedia](http://economipedia.com):
<https://economipedia.com/definiciones/finanzas.html#:~:text=Las%20finanzas%20correspon%20a%20un,e%20ahorro%20de%20los%20mismos.>

Roldán, P. N. (1 de Mayo de 2017). *economipedia*. Obtenido de [economipedia](http://economipedia.com):
<https://economipedia.com/definiciones/analisis-financiero.html>

Sánchez, Á. L. (25 de Noviembre de 2020). *INEAF*. Obtenido de ineaf.es:
<https://www.ineaf.es/tribuna/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros-parte-i/#:~:text=El%20an%C3%A1lisis%20vertical%20pretende%20expresar,patrimonio%20neto%20de%20la%20sociedad.>

Scotiabankcolpatria. (s.f.). *Scotiabankcolpatria*. Obtenido de [Scotiabankcolpatria.com](http://scotiabankcolpatria.com):
<https://www.scotiabankcolpatria.com/educacion-financiera/finanzas-personales/analisis-financiero#:~:text=El%20an%C3%A1lisis%20financiero%20es%20una%20metodolog%C3%ADa%20que%20permite%20no%20s%C3%B3lo,retos%20y%20oportunidades%20a%20futuro.>

Sevilla. (31 de Octubre de 2015). *economipedia*. Obtenido de economipedia.com:
<https://economipedia.com/definiciones/estados-financieros.html>

SIBOIF. (s.f.). SIBOIF. *ABC del inversionistas*. Nicaragua. Obtenido de SIBOIF.

VIII. Anexos

Inversiones de Centroamérica, S. A.
(Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua,
Subsidiaria del Grupo INVERCASA, S. A.)
(Managua, Nicaragua)
Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2021

Expresado en córdobas

	Nota	2021	2020
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo			
Moneda nacional			
Caja		3,000	3,000
Instituciones financieras		220,754	394,765
		<u>223,754</u>	<u>397,765</u>
Moneda extranjera			
Instituciones financieras		19,116,742	10,473,232
		<u>19,116,742</u>	<u>10,473,232</u>
	7	<u>19,340,496</u>	<u>10,870,997</u>
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	8	27,286,482	26,749,556
Inversiones a valor razonable con cambios en otro resultado integral	9	2,257,146	3,268,021
Inversiones a costo amortizado, neto	10	821,270	837,604
		<u>30,364,898</u>	<u>30,855,181</u>
Cuentas por cobrar, neto	11	9,016,643	1,282,643
Participaciones en acciones		805	742
Activo material	12	427,494	1,127,938
Activos intangibles	13	31,402	51,612
Activos fiscales		99,401	11,716
Otros activos	14	442,571	257,128
Total activos		<u>59,723,710</u>	<u>44,457,957</u>
Pasivos			
Pasivos financieros a costo amortizado			
Obligaciones por operativa bursátil		128,663	163,127
Cuentas por pagar	15 (a)	17,650,908	2,352,719
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	15 (b)	-	90,340
		<u>17,779,571</u>	<u>2,606,186</u>
Pasivos fiscales	16	411,417	244,532
Otras cuentas por pagar y provisiones	17, 18	2,136,959	1,846,906
Total pasivos		<u>20,327,947</u>	<u>4,697,624</u>
Patrimonio			
Fondos propios			
Capital social pagado		8,482,740	8,482,740
Reservas patrimoniales		4,017,600	3,975,522
Resultados acumulados		26,414,505	26,119,669
		<u>38,914,845</u>	<u>38,577,931</u>
Otro resultado integral neto			
Otro resultado integral neto		480,918	1,182,402
Total patrimonio		<u>39,395,763</u>	<u>39,760,333</u>
Total pasivo más patrimonio		<u>59,723,710</u>	<u>44,457,957</u>
Cuentas de orden	30	5,199,062,225	4,656,975,588

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de situación financiera fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

Lic. Jonny Parrales Parrales
Gerente general



Lic. Jennifer Blandón
Contador general



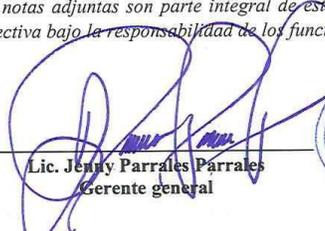
Inversiones de Centroamérica, S. A.
 (Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua,
 Subsidiaria del Grupo INVERCASA, S. A.)
 (Managua, Nicaragua)
Estado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

Expresado en córdobas

	Nota	2021	2020
Ingresos financieros			
Ingresos por operaciones bursátiles		18,648,170	18,587,742
Ingresos financieros por efectivo		28,299	37,891
Ingresos financieros por inversiones		1,321,361	1,394,313
Ingresos financieros por cuentas por cobrar		433,950	41,257
Otros ingresos financieros		135,506	1,146,822
	19	<u>20,567,286</u>	<u>21,208,025</u>
Gastos financieros			
Gastos financieros por obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos		1,417	17,721
Otros gastos financieros		117,960	133,985
	19	<u>119,377</u>	<u>151,706</u>
Margen financiero antes de mantenimiento de valor		<u>20,447,909</u>	<u>21,056,319</u>
Ingresos por mantenimiento de valor		79,141	180,070
Ajustes netos por mantenimiento de valor	20	<u>79,141</u>	<u>180,070</u>
Margen financiero, bruto		<u>20,527,050</u>	<u>21,236,389</u>
Resultados por deterioro de activos financieros	21	<u>308,533</u>	<u>4,827</u>
Margen financiero, neto después de deterioro de activos financieros		<u>20,218,517</u>	<u>21,241,216</u>
Ingresos (gastos) operativos, netos	22	6,132,844	5,844,389
Resultado operativo		<u>26,351,361</u>	<u>27,085,605</u>
Resultado por participación en asociadas negocios conjuntos y subsidiarias		63	(258)
Ganancia por valoración y venta de activos y otros ingresos	23	761,782	492,251
Pérdida por valoración y venta de activos	23	-	1,025,001
Resultado después de ingresos y gastos operativos		<u>27,113,206</u>	<u>26,552,597</u>
Ajustes netos por diferencial cambiario	24	1,334,513	1,469,170
Resultado después de diferencial cambiario		<u>28,447,719</u>	<u>28,021,767</u>
Gastos de administración	25	27,741,935	27,014,167
Resultados de operaciones antes de impuestos y contribuciones por leyes especiales		705,784	1,007,600
Contribuciones por leyes especiales	28	135,739	132,086
Gasto por impuesto sobre la renta	16 (a) (b)	289,524	299,700
Resultado del ejercicio		<u>280,521</u>	<u>575,814</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de resultados fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.


 Lic. Jenny Parrales Parrales
 Gerente general




 Lic. Jennifer Blandón
 Contador general



Inversiones de Centroamérica, S. A.
 (Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua,
 Subsidiaria del Grupo INVERCASA, S. A.)
 (Managua, Nicaragua)
Estado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

Expresado en córdobas

	Nota	Capital suscrito	Capital social pagado	Reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total fondos propios	Otros resultados integrales	Total patrimonio
Saldo inicial al 31 de diciembre de 2019		8,482,740	8,482,740	3,889,150	25,630,227	38,002,117	1,086,371	39,088,488
Resultado del ejercicio		-	-	-	575,814	575,814	-	575,814
Otro resultado integral		-	-	-	-	-	96,031	96,031
Total resultados integrales		-	-	-	575,814	575,814	96,031	671,845
Otras transacciones del patrimonio								
Traspaso de los resultados acumulados a reserva legal		-	-	86,372	(86,372)	-	-	-
Saldo final al 31 de diciembre de 2020		8,482,740	8,482,740	3,975,522	26,119,669	38,577,931	1,182,402	39,760,333
Resultado del ejercicio		-	-	-	280,521	280,521	-	280,521
Otro resultado integral		-	-	-	-	-	(701,484)	(701,484)
Total resultados integrales		-	-	-	280,521	280,521	(701,484)	(420,963)
Otras transacciones del patrimonio								
Traspaso de los resultados acumulados a reserva legal		-	-	42,078	(42,078)	-	-	-
Otros cambios en el patrimonio		-	-	-	56,393	56,393	-	56,393
Saldo final al 31 de diciembre de 2021	26	8,482,740	8,482,740	4,017,600	26,414,505	38,914,845	480,918	39,395,763

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de cambios en el patrimonio fue del conocimiento y aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

Lic. Jenny Parrales Parrales
Gerente general



Lic. Jennifer Blandón
Contador general



Inversiones de Centroamérica, S. A.
 (Compañía constituida y domiciliada en Nicaragua,
 Subsidiaria del Grupo INVERCASA, S. A.)
 (Managua, Nicaragua)
Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

Expresado en córdobas

	<u>Nota</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Resultado del ejercicio		280,521	575,814
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de operación			
Efectos cambiarios	20, 24	(298,246)	(460,104)
Ingresos por intereses		(1,321,361)	(1,394,313)
Gastos por intereses	19	1,417	17,721
Depreciaciones	12	400,843	481,484
Amortizaciones		401,528	239,504
Gastos por impuesto sobre la renta	16 (a)	(289,524)	299,701
Otros ajustes		(399,291)	96,031
Total ajustes		<u>(1,504,634)</u>	<u>(719,976)</u>
(Aumento) disminución neto de los activos de operación			
Cartera a valor razonable con cambios en resultados		1,065,741	(10,364,771)
Cartera a valor razonable con cambios en otro resultado integral		1,197,863	4,780,785
Cartera a costo amortizado		164,162	4,399,627
Cuentas por cobrar		(7,502,661)	1,080,672
Otros activos		(566,825)	(193,741)
Aumento (disminución) neto de los pasivos de operación			
Pasivos por operaciones de reporto		-	-
Provisiones		(74,655)	(2,839,785)
Otros pasivos		15,535,963	(3,894,711)
Total efectivo utilizado en actividades de operación		<u>9,819,588</u>	<u>(7,031,924)</u>
Cobros / pagos por impuesto sobre la renta		<u>(87,685)</u>	<u>(800,219)</u>
Cobros / pagos por intereses			
Intereses pagados		1,417	(17,721)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación		<u>8,509,207</u>	<u>(7,994,026)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Pagos			
Adquisición de activos materiales		53,800	-
Efectivo neto provisto por actividades de inversión		<u>53,800</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación			
Pagos			
Préstamos cancelados		(93,508)	(201,720)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiación		<u>(93,508)</u>	<u>(201,720)</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>8,469,499</u>	<u>(8,195,746)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		<u>10,870,997</u>	<u>19,066,743</u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio		<u>19,340,496</u>	<u>10,870,997</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de flujos de efectivos fue aprobado por la Junta Directiva bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

Grafico 1 Composición del Activo de INVERCASA para los años 2020 – 2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA 2020-2021

ACTIVOS INVERCASA 2020-2021

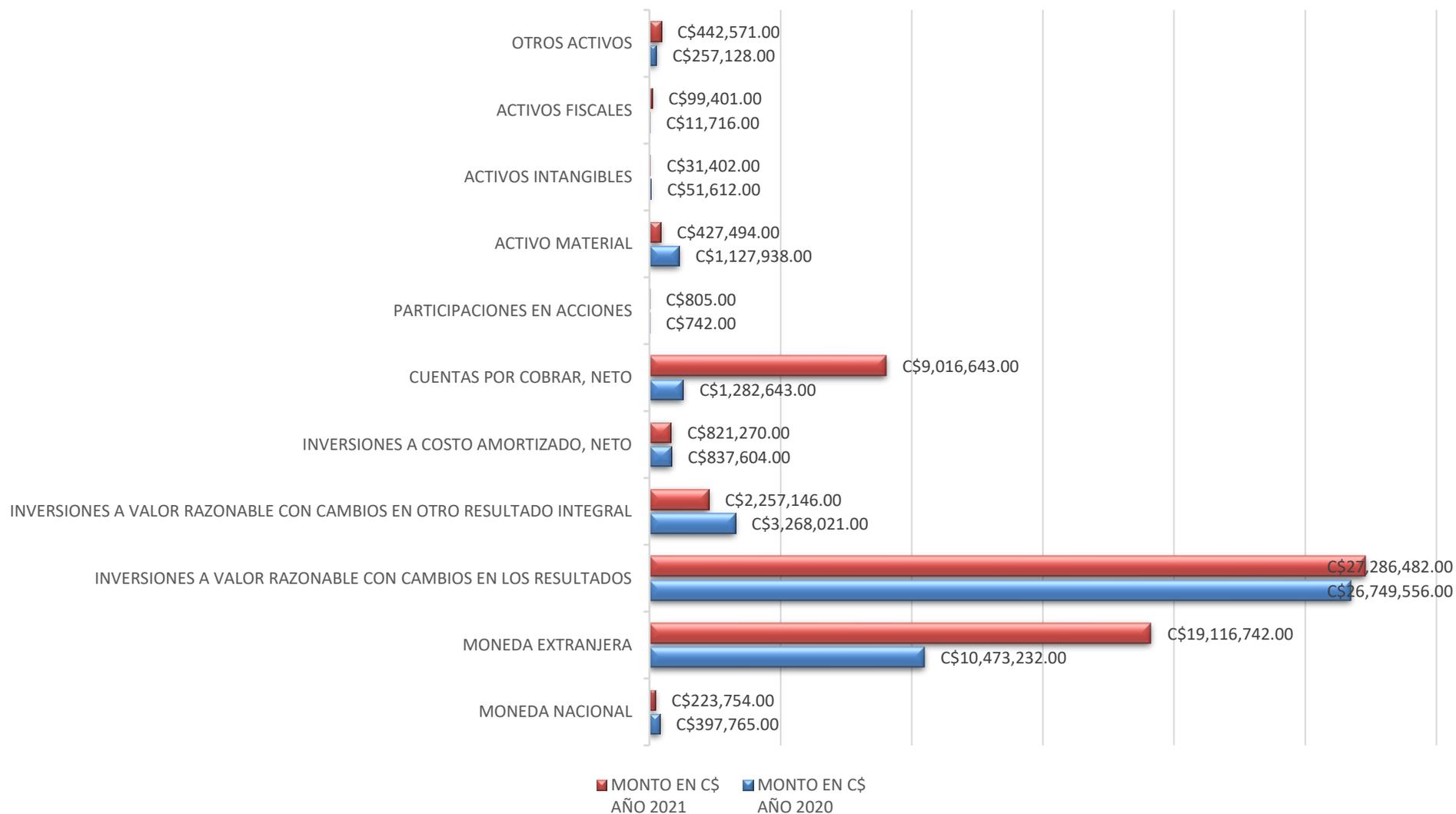


Grafico 2 Representación del Pasivo de INVERCASA para los años 2020 – 2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA 2020-2021

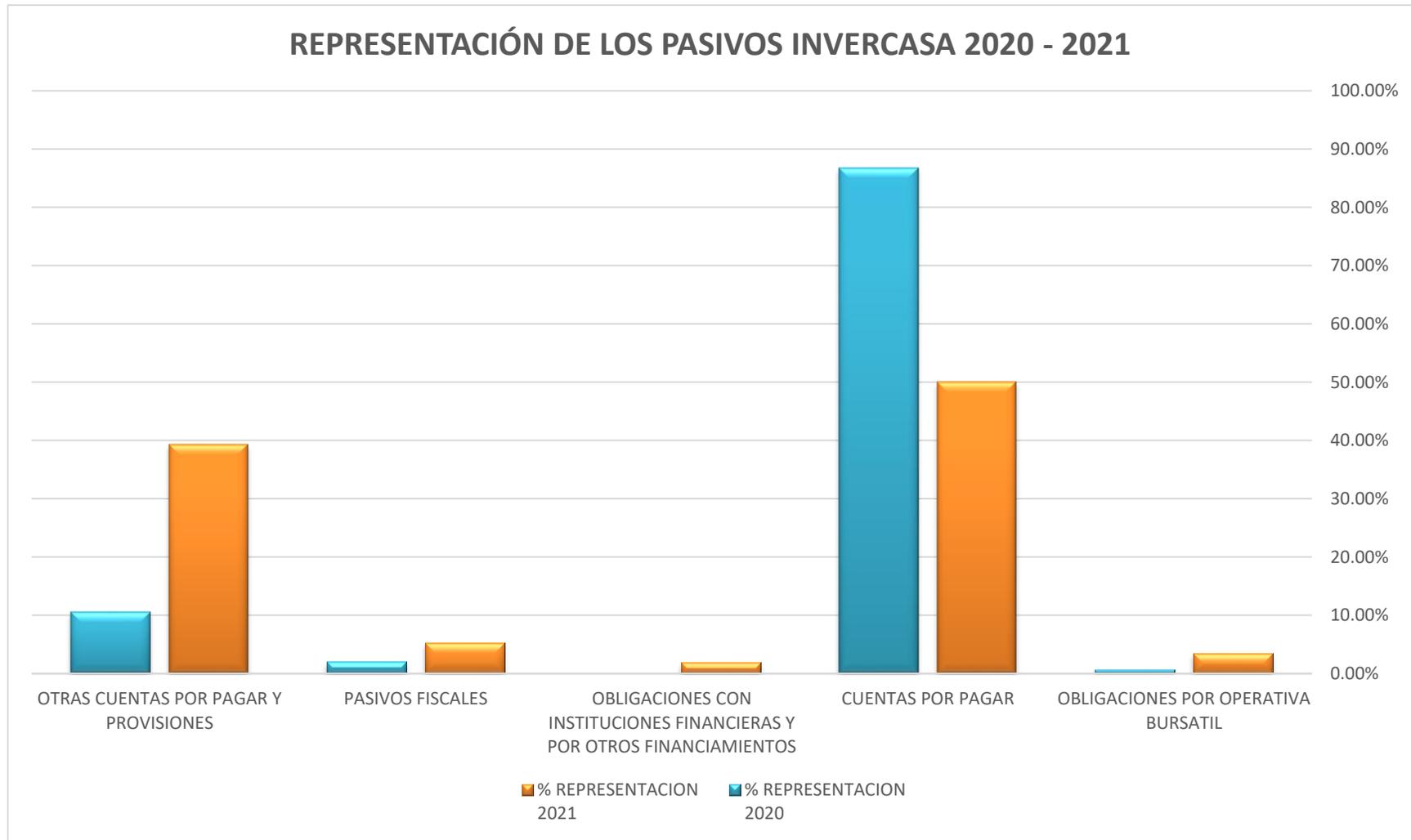


Gráfico 3 Representación del Patrimonio de INVERCASA para los años 2020 – 2021. Elaboración propia en base al estado de situación financiera de INVERCASA 2020-2021

