

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**



TEMA DE INVESTIGACIÓN

**EVALUACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL PUESTO DE BOLSA
NICARAGÜENSE LAFISE VALORES, DURANTE EL PERIODO 2011-2015**

TESIS PARA OPTAR AL TÍTULO DE MÁSTER EN FINANZAS

AUTOR

LIC. CELIA CAROLINA SILVA ALTAMIRANO.

TUTOR

MSC. HUMBERTO ANTONIO BRENES GONZÁLEZ.

**AGOSTO, 2016
MANAGUA, NICARAGUA**



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Dedicatoria

A Dios, por ser el ser supremo, creador y dador de vida y esperanza. Además, por ser la luz que guía el difícil camino de la vida y nos conduce por el camino del bien y el éxito. Por no desampararme, sobre todo en los momentos más difíciles y por permitirme llegar hasta este momento tan especial.

A mis padres, Josefa del Carmen Altamirano Soza y Víctor Manuel Silva Cubillo, quienes con su amor, cariño, apoyo incondicional y esfuerzo, me han alentado a seguir adelante y han apoyado mis proyectos de vida. Por sus consejos llenos razón, experiencia y sabiduría que fueron y serán siempre los mejores y los que han guiado mi caminar en este sendero de la vida.

A mi hermano Víctor Alfonso Silva Altamirano, tíos, tías, primos, primas, amigos y demás personas que han estado pendientes en mis éxitos, fracasos y que además me han alentado a seguir adelante para superar los obstáculos de la vida.

Celia Carolina Silva Altamirano



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Agradecimientos

A Dios por estar conmigo en cada paso que doy, por fortalecer mi corazón e iluminar mi mente y por haber puesto en mi camino a aquellas personas que han sido mi soporte y compañía durante todo el periodo de estudio.

A mis padres, Josefa del Carmen Altamirano Soza y Víctor Manuel Silva Cubillo, quienes con sus esfuerzos y apoyo moral, espiritual y económico me han ayudado a sobresalir en el ámbito personal y profesional.

A todos mis maestros por brindarme sus conocimientos y consejos, especialmente al Master Humberto Brenes, por brindarme sus conocimientos, sus orientaciones, su manera de trabajar, su paciencia, y su motivación han sido fundamental para la elaboración del presente estudio investigativo.

Celia Carolina Silva Altamirano



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Carta Aval del Tutor

Por este medio certifico que la Tesis titulada: ***“EVALUACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL PUESTO DE BOLSA NICARAGÜENSE LAFISE VALORES, DURANTE EL PERIODO 2011-2015”***, realizada por la licenciada, **CELIA CAROLINA SILVA ALTAMIRANO**, como requisito para optar al Título de Máster en Fianzas, ha concluido satisfactoriamente.

Como tutor de Tesis de la licenciada **Silva**, considero que contiene los elementos científicos, técnicos y metodológicos necesarios para ser sometidos a Defensa ante el Tribunal Examinador, donde le dará sugerencia al trabajo, que conlleve a enriquecer y ella lo sabrá acatar.

El trabajo de la licenciada **Silva**, se enmarca en las líneas de trabajo prioritarias del programa de Maestría, referido al área de Dirección Financiera.

Dado en la ciudad de Managua, Nicaragua a los Once días del mes de Agosto del año dos mil dieciséis.

MSc. Humberto Antonio Brenes González

Tutor

Cc.: Archivo

Celia Carolina Silva Altamirano



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Resumen

El presente estudio de investigación, denominado “Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa nicaragüense Lafise valores, cuyo objetivo principal fue evaluar la situación financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el período 2011-2015, utilizando la herramienta del Análisis Financiero, en el cual, se aplicaron las técnicas de Análisis Vertical, Horizontal, Razones Financieras, análisis de Series de Tiempo y el Análisis de Corte Transversal; analizados a través del Balance de Situación Financiera y el Estado de Resultados, en función del comportamiento que han presentado los Activos, Pasivos, Patrimonio, Endeudamiento y los Márgenes de Rendimientos de la bolsa de valores , para lograr alcanzar los objetivos planteados en el estudio.

El análisis de los resultados, mostró que los activos de Lafise Valores, hubo una disminución de 6%, crecieron los pasivos en un 50% y una disminución en el patrimonio de un 14%, mientras que el grado de endeudamiento, se mantuvo en 61%. En cuanto a la rentabilidad del capital, la rentabilidad de los activos y la rentabilidad neta, hubo una disminución de 458%, 430% y 388%, respectivamente, durante el período 2011-2015.

Con el análisis de los resultados obtenidos, se pudo concluir que la situación financiera Lafise Valores para el período 2011-2015, según el análisis de la información financiera obtenida de los estados financieros de la entidad, no fueron óptimos para los diversos actores internos y externos de la bolsa de valores.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Índice

I. Introducción	1
1.1. Justificación.....	5
1.2. Planteamiento del problema.....	6
1.3. Formulación del problema	8
1.3.1 Sistematización del problema de investigación	8
II. Objetivos	10
2.1.1.1. Objetivo general.....	10
2.2. Objetivos específicos	10
III. Antecedentes.....	11
IV. Contexto.....	13
4.1. Estructura del sistema financiero	13
4.2. Bolsa de valores	14
4.3. Lafise Valores	15
4.3.1. Información general	15
4.3.2. Visión y Misión	16
4.4. Invercasa.....	17
4.4.1. Misión, Visión y Valores	18



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

4.4.2. Ventajas competitivas	18
V. Marco teórico	20
5.1. Bolsa de valores	20
5.1.2. Definición	20
5.1.3. Funcionamiento	21
5.1.4. Clasificación	22
5.1.5. Importancia	23
5.1.6. Antecedentes históricos.....	24
5.2. Indicadores Financieros	25
5.2.1. Definición.....	25
5.2.2. Importancia.....	26
5.2.3. Clasificación.....	27
5.3. Los estados financieros.....	29
5.3.1. El balance general o balance de situación financiera.....	30
5.3.2. El estado de resultado o estado de pérdida y ganancia.....	31
5.3.3. El estado de cambios en el patrimonio	33
5.3.4. El estado de cambios en la situación financiera.....	33
5.3.5. El estado de flujo de efectivo	34
5.4. Métodos y técnicas para evaluar los estados financieros	35
5.4.1. El análisis vertical	35
5.4.2. El análisis horizontal	37
5.4.3. Razones financieras.....	37



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.5. Indicadores financieros internacionales para la evaluación de las finanzas bancarias.	39
5.5.1. Solvencia.	39
5.5.2. Rentabilidad.	41
5.5.3. Calidad de los activos.	45
5.5.4. Indicadores de capital.	48
5.5.5. Estructura de activos.	50
5.5.6. Estructura de pasivos.	52
5.5.7. Manejo de liquidez.	54
5.5.8. Indicadores de gestión.	55
5.5.9. Estructura de gastos generales y administrativos.	59
5.5.10. Ranking de participación.	60
5.6. El análisis de serie de tiempo (Análisis Longitudinal).....	60
5.7. El análisis de corte trasversal	61
VI. Preguntas directrices	62
VII. Operacionalización de las variables	63
VIII. Diseño metodológico.....	68
8.1. Enfoque de la investigación	68
8.2. Tipo de investigación	68
8.3. Población y muestra de la investigación	69
8.4. Métodos y técnicas utilizados para la recolección de datos	70



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

IX. Análisis de los resultados.	72
9.1. Análisis vertical del balance de situación financiera Lafise Valores	72
9.1.1. Año 2011	72
9.1.2. Año 2012	74
9.1.3. Año 2013	76
9.1.4. Año 2014	78
9.1.5. Año 2015	80
9.2. Análisis vertical del estado de resultado de Lafise Valores	83
9.2.1. Año 2011	83
9.2.2. Año 2012	84
9.2.3. Año 2013	86
9.2.4. Año 2014	88
9.2.5. Año 2015	89
9.3. Análisis horizontal del balance de situación financiera.....	91
9.3.1. Periodo 2011-2012.....	91
9.3.2. Periodo 2012-2013.....	93
9.3.3. Periodo 2013-2014.....	95
9.3.4. Periodo 2014-2015.....	97
9.4. Análisis horizontal del estado de resultado de Lafise Valores	99
9.4.1. Periodo 2011-2012.....	99
9.4.2. Periodo 2012-2013.....	101
9.4.3. Periodo 2013-2014.....	103
9.4.4. Periodo 2014-2015.....	104



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.5.	Análisis de las razones financieras de Lafise Valores S.A	106
9.5.1.	Análisis del Índice de Endeudamiento	106
9.5.1.1.	Período 2011-2012.	106
9.5.2.	Análisis de los Índices de Rentabilidad de Lafise Valores	107
9.5.2.1.	Rentabilidad del Capital (ROE) Período 2011-2015.	107
9.5.2.2.	Rentabilidad de los Activos (ROA). Período 2011-2015.	107
9.5.2.3.	Rentabilidad Neta. Período 2011-2015.	108
9.5.3.	Análisis de Series de Tiempo	108
9.5.3.1.	Endeudamiento de Lafise Valores del periodo 2011-2012.	108
9.5.3.2.	Rentabilidad del Capital (ROE).	109
9.5.3.3.	Rentabilidad de los Activos (ROA).	110
9.5.3.4.	Rentabilidad Neta.	110
9.6.	Análisis de Corte Transversal (Lafise Valore vs Invercasa)	111
9.6.1.	Comparación de cuentas de Activo Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015	111
9.6.2.	Comparación de los Pasivos Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015	112
9.6.3.	Comparación de Patrimonio Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015	113
9.6.4.	Comparación del grado de endeudamiento Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015	114
9.6.5.	Comparación de la Rentabilidad Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015	115
9.6.5.1.	Rentabilidad del Capital (ROE) Lafise Valores vs Invercasa, Período 2011-2015.	115
9.6.5.2.	Rentabilidad de los activos (ROA) Lafise Valores vs Invercasa, Período 2011-2015.	116
9.6.5.3.	Comparación de la Rentabilidad Neta Lafise Valores vs Invercasa, del periodo 2011-2015.	117



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

X. Conclusiones.....	119
XI. Recomendaciones.....	121
XII. Referencia bibliográfica.....	123
XIII. Anexos.....	125



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

I. Introducción

La bolsa de valores a nivel mundial se ha convertido en los últimos tiempos en un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía del mundo que cuando se produce distorsiones en dicho mercado, provocan desequilibrios en la economía y en el sistema financiero mundial.

Por ejemplo, el Crac del 29, fue la más devastadora caída del mercado de valores en la historia de la Bolsa en Estados Unidos, tomando en consideración el alcance global y la larga duración de sus secuelas y que dio lugar a la Crisis de 1929 también conocida como La Gran Depresión.

Se suelen usar las siguientes tres frases para describir este derrumbe de las acciones: Jueves Negro, Lunes Negro y Martes Negro. Todas ellas son apropiadas, dado que el crac no fue un hecho de un solo día. La caída inicial ocurrió el Jueves Negro (24 de octubre de 1929), pero fue el catastrófico deterioro del Lunes Negro y el Martes Negro (28 y 29 de octubre de 1929) el que precipitó la expansión del pánico y el comienzo de consecuencias sin precedentes y de largo plazo para los Estados Unidos.

Años después el lunes 19 de octubre de 1987, sucede el Crash de 1987 con la caída del índice Dow Jones, con una pérdida del 22,6% (508 puntos). Cuando los mercados de valores de todo el mundo se desplomaron en un espacio de tiempo muy breve, la caída comenzó en Hong Kong, se propagó hacia el oeste a través de los husos horarios internacionales, llegó a Europa y, por último, a Estados Unidos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

En 2001, el mundo hubo una crisis económica y de confianza con la caída de Enron y otras multinacional. El problema de la quiebra de Enron fue sorpresivo el evento para las Organizaciones, Bolsas de Valores, inversionistas, calificadoras y analistas, quedaron sorprendidos de ver que una empresa "exitosa", se derrumbaba sin el menor aviso a sus terceros interesados. Este evento hizo temblar a las Bolsas y economías del mundo, por lo que Estados Unidos de manera urgente decidió emitir la Ley Sarbanes Oxley (2002). Dicha ley refuerza cinco conceptos fundamentales, además de que busca crear confianza

En la crisis bursátil mundial de octubre de 2008 fue una histórica caída en el precio de las acciones en prácticamente todas las Bolsas del mundo que afecto a todos los sectores de la economía. Fue un conjunto de bruscas caídas en los mercados de valores mundiales que comenzaron a finales del 2007 hasta llegar a la histeria colectiva del lunes 21 de enero.

Finalmente en enero del 2016 el desplome de la bolsa de china ocasiono que los mercados internacionales registraran unos de sus peores inicios de años, con una caída del 7% en tan solo media hora y arrastrando así a los principales mercados bursátiles, generando pánico y volatilidad en todos los mercados.

Las situaciones antes señaladas, provocaron desequilibrios tanto en la economía como en el mercado financiero debido a las perturbaciones provocadas por los desplomes de las bolsas.

Es sumamente importante saber que el mercado financiero juega un papel importante en la economía doméstica, internacional y mundial, puesto que en toda economía existen empresas, particulares y organismos públicos cuyos gastos en



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

determinados períodos, superan sus ingresos, por otra parte, otras empresas, particulares y organismos públicos, alcanzan mayores ingresos que gastos.

En otras palabras, se puede decir, que el mercado financiero mantiene en equilibrio las actividades económicas, mediante el intercambio o transacciones de dinero que realizan cada una de las unidades económicas, enfatizando que cuando se producen distorsiones en dicho mercado, estas provocan desequilibrios e inestabilidad en la economía en general.

Los objetivos planteados en el presente trabajo de tesis, fueron: Evaluar la situación financiera del puesto de bolsa LAFISE VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015. No obstante, fue necesario iniciar con un proceso de investigación bibliográfica que abarcó aspectos teóricos, sobre los mercados financieros, las bolsas de valores.

De esta manera, el acápite I, se encuentra la introducción al área de investigación, así como también la importancia y pertinencia de la investigación, el problema de investigación, la formulación del problema y la sistematización del problema de investigación.

En el segundo acápite, se encuentran planteados los objetivos, tanto general como específico que persigue la investigación. Seguidamente, en el acápite número tres, se abordan los antecedentes de la investigación, los cuales se abordan desde una perspectiva nacional e internacional.

Luego en el acápite cuatro, se aborda sobre el contexto de la investigación, en la cual se puede encontrar la estructura del sistema financiero nicaragüense y la estructura de



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

la Bolsa de Valores de Nicaragua. Así mismo se abordan los perfiles institucionales del Puesto de Bolsa LAFISE Valores (Objeto de estudio de la investigación) e INVERCASA.

Continuando con el quinto acápite, se presenta generalidades sobre los mercados financieros, su definición, funcionamiento, clasificación e importancia. Así mismo se aborda sobre los indicadores financieros, así como su definición, importancia y clasificación. También se encuentra lo referente a los estados financieros y los métodos y técnicas para el análisis de los mismos. Finalmente se encuentra, en este acápite los indicadores financieros internacionales para la evaluación financiera, referente a las instituciones financieras.

En el sexto y séptimo acápite se encuentra las preguntas directrices de la investigación y la operacionalización de las variables respectivamente. Seguido del diseño metodológico, que se encuentra en el octavo acápite, en donde se define el tipo de investigación, el enfoque, población, muestra y los métodos y técnicas utilizados para la aplicación en la investigación.

El análisis de los resultados y las conclusiones se abordan en los acápites noveno y décimo, respectivamente. Finalmente en el noveno acápite se plantean las recomendaciones de la investigación, además se citan las distintas referencias bibliográficas (acápite décimo primero) y los anexos utilizados en la presente investigación (décimo segundo acápite).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

1.1. Justificación

El presente estudio, pretende dar a conocer la evolución y el comportamiento que han tenido la bolsa de Valores Lafise Valores , dentro del mercado financiero Nicaragüense, con el objetivo fundamental de brindar información de la situación económica y financiera que han presentado Lafise Valores, durante el transcurso de los años del 2011 al 2015.

La información que pretende proporcionar este estudio investigativo, será de suma importancia para facilitar el proceso de toma de decisiones, tanto para los agentes internos como para los agentes externos vinculados a la bolsa de valores Lafise Valores.

Los agentes internos (Junta Directiva, Gerente de Finanzas, Gerente de Créditos y los distintos agentes decisores de las bolsas), podrán obtener información que permita conocer las debilidades y fortalezas económicas y financieras de la institución en estudio (Lafise Valores), las cuales, podrán ser de suma importancia y relevancia para el proceso de planificación financiera y que facilite a su vez, el proceso de toma de decisiones.

De igual manera, los agentes externos (Clientes, Proveedores, Inversionistas, Profesores, Estudiantes y Personas que buscan empleo), podrán conocer las debilidades y fortalezas económicas y financieras de Lafise Valores, las cuales, podrán suministrar elementos considerables para el proceso de toma de decisiones de distintas índoles como ahorro, inversión, oportunidades de realizar estudios afines a la información que se obtendrá e incluso para conocer si Lafise Valores, tendría oportunidades de crecimiento profesional.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Además, esta investigación permitirá dar a conocer a la sociedad la importancia que tienen el análisis financiero de los estados de información financiera de las empresas, para el proceso de toma de decisiones financieras, pero también, permitirá prevenir o minimizar el riesgo de invertir en una institución con tendencia a la quiebra, o bien, detectar “empresas” cuyo giro de negocios sea el de las estafas masivas o individuales a la población nacional.

Por otra parte, el desarrollo de este estudio, permitirá poner en práctica los conocimientos adquiridos a lo largo del proceso de formación post profesional, lo cual, será de suma importancia para la obtención del Título de Máster en Finanzas.

1.2. Planteamiento del problema

Las Estadísticas a escala mundial demuestran que el desarrollo de los países va acorde al crecimiento de las Bolsas de Valores, es así como encontramos hoy en día que los países industrializados cuentan con las Bolsas más grandes y desarrolladas del mundo, y es que es a través de las Bolsas de Valores que se captan los recursos a largo plazo que sirven para financiar los bienes de capital requeridos por las entidades productivas dentro de las economías, ya sean estas del Gobierno o Empresas privadas.

El desarrollo económico sostenible de un país no solo debe depender del financiamiento de la banca tradicional; hoy en día, muchos países en proceso de desarrollo están utilizando los fondos que provienen de las negociaciones de valores bursátiles por ser estos de más fácil acceso, menor costo y más largo plazo.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

El mercado de capitales les da acceso a fondos de largo plazo, por medio de emisiones de deuda, permitiendo a las empresas una mejor estructuración de sus pasivos, eliminando los riesgos asociados al financiamiento tradicional a corto o mediano plazo, dado que deben sujetarse a las condiciones del acreedor de los recursos. Se considera que la mejor forma de financiar los bienes de capital, nuevos proyectos e inversiones en tecnología, es a través de la emisión de valores a plazos largos con el objeto de tener la facilidad de determinar sus plazos de financiamiento y forma de amortización del capital, ya que normalmente el mismo se paga al vencimiento de la emisión, lo cual no afecta el flujo mensual de la empresa, característica que no se encuentra usualmente en el sistema de crédito tradicional.

Pues el análisis financiero, a través de las herramientas y técnicas que utiliza, y que en su mayoría son técnicas simples, permite conocer la posición económica y financiera de una empresa, lo cual, es un factor determinante e importante en el proceso de toma de decisiones de índole tales como ahorro, inversión, gasto necesario, entre otras.

Sabiendo que en Nicaragua, no cuenta con un mercado financiero de valores plenamente desarrollado, se pretende evaluar la situación económica y financiera de la bolsa de valores, Lafise Valores, haciendo uso de la herramienta del Análisis Financiero, aplicando las técnicas del análisis vertical, análisis horizontal, análisis de razones financieras, análisis de series de tiempo y análisis de corte transversal, con el propósito de brindar información económica y financiera que facilite el proceso de toma de decisiones por parte de los agentes internos y externos vinculados a la bolsa de valores Lafise Valores.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Es por todo lo anterior citado que en Nicaragua debe generar una cultura bursátil que muestre a las empresas los beneficios de considerar la bolsa de valores como una opción de financiamiento contado siempre con el asesoramiento eficiente de las entidades respectivas, además es de suma importancia el monitoreo y seguimiento del comportamiento de cada uno de las bolsas que integran el mercado bursátil nicaragüense, para prever y/o prevenir una desplome de las bolsas , con el objetivo de minimizar perturbaciones significativas en la mayoría de los agentes económicos y en la economía del país.

1.3. Formulación del problema

¿Cómo ha sido el comportamiento de la situación financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el ciclo comprendido del año 2011 al 2015?

1.3.1 Sistematización del problema de investigación

¿Qué son los puestos de bolsa de valores, cuáles son sus principales funciones y características; y cuál es la importancia que tienen en la economía de un país?

¿En qué proporción y magnitud, se ha incrementado o disminuido la cuenta de activo, pasivo y capital de los bancos en estudio (Lafise Valores e Invercasa), durante el período comprendido del año 2011 al 2015?

¿En qué grado de apalancamiento ha tenido tanto Lafise Valores, como la bolsa de valores de Invercasa?



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

¿Cuáles han sido los rendimientos obtenidos por las bolsas de valores Lafise

Valores e Invercasa, durante el periodo 2011-2015?



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

II. Objetivos

2.1.1.1. Objetivo general

Evaluar la situación financiera del puesto de bolsa LAFISE VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

2.2. Objetivos específicos

1. Conocer que son los puestos de bolsa de valores, sus principales funciones, sus características y la importancia que tienen en la economía de un país.
2. Analizar el comportamiento de las cuentas de activo, pasivo y el patrimonio, de Lafise Valores, durante el período comprendido del año 2011 al 2015.
3. Precisar el grado de endeudamiento que han asumido la bolsa Lafise Valores e Invercasa, durante la etapa del año 2011 al 2015.
4. Comparar los resultados del puesto de bolsa LAFISE VALORES, con relación al puesto de bolsa de Invercasa, durante el período 2011-2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

III. Antecedentes

(Morales J. M., 2012), Realizo una investigación titulada “Funcionalidad de la bolsa de valores nacional”, para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, en la facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de Guatemala, esta investigación cuyo propósito fue conocer el funcionamiento de las bolsas de valores a nivel general, así como su desarrollo en Guatemala.

El autor destaca la función que tiene una bolsa de valores, que es el establecimiento de un centro de inversión y de relación entre los ahorradores e inversionistas que buscan colocar su dinero para obtener un rendimiento interesante y las empresas que necesitan capitales para el desarrollo de sus actividades. Por ello, se les considera como las fuentes más importantes de suministro de capital a largo plazo. Por otra parte, ofrece al inversionista la gran ventaja de que los títulos cotizados permiten un volumen diario de transacciones que se pueden repetir ilimitadamente como objeto de compra o de venta. Las bolsas se crearon para facilitar estas transacciones y para dar fe de las operaciones que en ella efectúan los corredores de bolsa.

Por otra parte (Reyes, 2006), realizo una investigación titulada “El funcionamiento idóneo de la bolsa de valores en Guatemala”, para optar al título de licenciado en ciencias jurídicas y sociales. Esta investigación fue realizada bajo la modalidad de tipo descriptivo, cuyo propósito fue dar a conocer la importancia de las bolsas de valores, que permite la capitalización de empresas, lo cual redundará en mayores posibilidades de inversión empresarial, en tecnología que lógicamente conlleva el mejoramiento de su calidad y



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

capacidad productiva y consecuentemente, apertura de nuevas fuentes de trabajo, lo cual las bolsas de valores reflejan y constituyen un elemento de gran importancia en el andamiaje económico financiero de un Estado.

(Herrero, 1999), realizo una investigación titulada “Análisis de las teorías de inversión en bolsa”, para optar al grado de doctor en ciencias económicas, en la facultad de ciencias económicas y empresariales, universidad complutense de Madrid, el propósito de esta investigación fue saber, el sentido de las teorías sobre la inversión en bolsa, la explicación sobre la contratación de que el análisis bursátil es posible, y el análisis de las herramientas que se utilizan

El autor destaca la importancia del mercado bursátil que ha sido objeto de una gran atención por parte de los académicos y del público en general durante las últimas décadas y el número de inversores y de publicaciones relacionadas con el tema. En primera instancia menciona el papel de la bolsa dentro de la economía de un país que cada vez está cobrando más relevancia, por las posibilidades de financiación que supone para la empresa, por la importancia del ahorro dentro de las economías domésticas, y por ser un termómetro del estado de la economía.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

IV. Contexto

4.1. Estructura del sistema financiero

(Banco Central de Nicaragua, 2015) Afirma que el sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, que intermedian recursos o servicios financieros. Su función esencial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas o unidades con superávit, hacia los prestatarios o con déficit (Intermediación). Además de facilitar y otorgar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos, dentro de los que se encuentran.

1. Los bancos.
2. Las instituciones financieras no bancarias que presten servicios de intermediación bursátil o servicios financieros con recursos del público, calificadas como tales por la Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras, en adelante denominada “la Superintendencia de Bancos”, o simplemente “la Superintendencia”.
3. Sucursales de bancos extranjeros.
4. Los grupos financieros.
5. Las Oficinas de Representación de Bancos y Financieras Extranjeras conforme lo establecido en el artículo 14 de la ley general de bancos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

4.2. Bolsa de valores

(Bolsa de valores de Nicaragua , 2016), Afirma que la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) es fruto de una iniciativa del sector privado nicaragüense fundada con el objetivo de impulsar el desarrollo y modernización del sistema financiero nicaragüense, en el marco de un proceso de liberalización de mercados emprendidos desde el año de 1990.

La BVDN desarrolla los mecanismos de negociación de valores, garantiza la transparencia y seguridad en las operaciones de compra y venta de títulos valores, supervisa la ejecución de transacciones de valores, informa sobre las transacciones que se realizan en su seno y promueve el mercado de valores nicaragüense. La Bolsa es el lugar donde se ponen en contacto, oferentes y demandantes de valores, intermediados por los Puestos de Bolsa.

Por tanto un mercado de valores organizado por la Bolsa es igual a un mercado común, donde las personas conocen, demandan y compran diferentes tipos de productos, que a su vez son ofrecidos, cotizados y vendidos por una gran cantidad de comerciantes, que a su vez compran bienes a una gran cantidad de productores. En un mercado de valores los productores son los emisores de valores y los comerciantes son los Puestos de Bolsa, que sirven de intermediarios entre los emisores y los clientes, representados por todas las empresas, instituciones y población en general que encuentran en la Bolsa un canal atractivo para hacer inversiones.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Dentro de los puestos de bolsas autorizados se encuentran.

1. BAC VALORES
2. INVERCASA
3. INVERNIC
4. LAFISE VALORES
5. PROVALORES

4.3. Lafise Valores

4.3.1. Información general

Grupo financiero Lafise, con más de 25 años de impulsar el desarrollo de la región, posee amplia experiencia en el mercado financiero y bursátil, teniendo presencia en 11 países: México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, República Dominicana, Venezuela, Colombia y la ciudad de Miami, Fl. Estados Unidos, donde se encuentra nuestra casa matriz.

Son la primera y única opción en el mercado bursátil que ofrece oportunidades de inversión en Centroamérica, Panamá, República Dominicana y las principales bolsas de Valores alrededor del mundo (por medio de LAFISE Securities, Miami). Permitiendo el enlace con una amplia red de servicios financieros y bursátiles.

Brindan las puertas a todo el mercado regional a través de oficinas locales debidamente inscritas en las bolsas de valores, reguladas y supervisadas por las autoridades de valores respectivas en cada país donde mantiene operaciones. Cuentan con profesionales



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

de alto nivel con vasta experiencia y un gran apoyo tecnológico para prestar el mejor servicio de asesoría y correduría.

4.3.2. Visión y Misión

Visión

Ser el proveedor preeminente de servicios financieros en Centroamérica y El Caribe, reconocido por la calidad de nuestro trabajo y la excelencia del capital humano al servicio de los clientes.

Misión

Ser el primer proveedor de servicios bancarios y financieros en la región, dando valor agregado a las actividades de nuestros clientes, mediante el conocimiento a profundidad de los mercados locales de capital y la presencia física en cada país de Centroamérica, México, Panamá, República Dominicana, Venezuela, Colombia y Estados Unidos.

Servicios

LAFISE VALORES S.A., brinda a todos sus clientes y al público en general:

1. Compra y Venta de títulos valores en el mercado primario y secundario, de emisores públicos y privados.
2. Financiamiento a través de reporto opcional para cubrir sus necesidades de liquidez.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

3. Servicio de liquidación y cobro de valores.
4. Custodia de títulos valores en CENIVAL.
5. Cuentan con seguimiento y herramientas de análisis de los principales mercados.
6. Finanzas corporativas: asesoría financiera bursátil y Asesoría financiera en la estructuración, inscripción y manejo de emisión de títulos valores nacionales o extranjeros como forma de financiamiento alternativo para su empresa.

4.4. Invercasa

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 permite conocer las características de cada uno de los instrumentos de inversión disponibles. Con una visión globalizada que permite aprovechar las mejores oportunidades de inversión en tiempo real, con profesionalismo, responsabilidad y vocación de servicio.

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



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

altamente calificados, dispuestos a ofrecerle una asesoría personalizada, en un clima de seguridad, confianza y absoluta discreción. Invercasa a través de su holding de empresas, desarrolla negocios que abarcan un amplio rango de servicios financieros a escala internacional.

4.4.1. Misión, Visión y Valores

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.

4.4.2. Ventajas competitivas

1. Experiencia en asesoría de estructuraciones de emisiones e Ingeniería Financiera.
2. Somos un Puesto de Bolsa independiente, lo que nos permite trabajar con diferentes instituciones financieras sin conflicto de intereses, más aun cuando hay iliquidez en



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

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.

3. Solidez y seguridad sobre sus inversiones.
4. Vocación de servicio al cliente
5. Personal altamente calificado, orientado a buscar y resolver las necesidades financieras de los clientes.
6. Promovemos una cultura de educación bursátil entre nuestros clientes y los diferentes sectores económicos del país.
7. 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.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

V. Marco teórico

5.1. Bolsa de valores

5.1.2. Definición

Según (Castillo, 2012), La bolsa es un mercado financiero organizado en el que se reúnen profesionales de forma periódica para realizar compras y ventas de valores públicos o privados. También ha sido definida por otros autores como el lugar denominado mercado, donde los interesados en adquirir o transferir acciones o bonos se encuentran diariamente representados por los agentes de Bolsa o sociedades corredoras, y en el que mediante el libre juego de la oferta y demanda se fijan los precios realizándose las operaciones de compra y venta.

(Cuenca, 2010), en su trabajo sobre oferta pública en el mercado de valores define la bolsa de valores, como un mercado en el que participan intermediarios (operadores de Valores, representantes de Casas de Valores) debidamente autorizados con el propósito de realizar operaciones, por encargo de sus clientes, sean estas de compra o venta, de títulos valores (acciones, pagarés, bonos, etc.) emitidos por empresas inscritas en ella (emisores).

(Gordon , 2016), La Bolsa o mercado de valores es un mercado en el que se ponen en contacto los demandantes de capital (principalmente las empresas) y los oferentes o excedentarios de recursos financieros (familias, empresas y otras instituciones). Este puede ser un lugar físico o virtual (sistema informático), donde se fija un precio público o



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

cotización que varía constantemente según las fuerzas de la oferta y la demanda y en función de las circunstancias económicas, empresariales u otras.

Por tanto, algunos autores sostienen que una bolsa de valores es un mercado en el que cotizan distintos activos de índole financiera. En la misma se encuentran oferentes, demandantes e intermediarios que facilitan los intercambios. Está profundamente regulado por los distintos estados como una forma de evitar defraudaciones y objeto principal de una Bolsa de Valores es, por lo tanto, brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

5.1.3. Funcionamiento

(Leon , 2003), afirma que la bolsa de valores cumple con muchas funciones, pero dentro de ellas cabe destacar:

1. Promueve un mercado de capitales, propiciando la participación del mayor número de personas, a través de la compra y venta de toda clase de títulos valores objeto de transacción.
2. Celebra Sesiones de Negociación diariamente, proporcionando la infraestructura tecnológica necesaria, y facilitando la comunicación entre los Agentes representantes de las Casas de Corredores de Bolsa y los emisores de títulos valores e inversionistas.
3. Tiene entre sus principales objetivos la eficiente canalización del ahorro interno hacia las necesidades de inversión que requieren recursos financieros adicionales, sean éstas entidades públicas o privadas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

4. Ofrece al inversionista las necesarias y suficientes condiciones de legalidad y seguridad en las transacciones que se realicen por medio de ella, con base en su Reglamento Interno.
5. Adopta las medidas adecuadas para fomentar el ahorro e inversión, permitiendo una mayor participación accionaria, y vela porque se cumplan las normas para mantener la seriedad y confianza en los títulos valores, ajustando las operaciones a las leyes, reglamentos y a las más estrictas normas de ética.
6. Lleva el registro de cotizaciones y precios efectivos de los títulos valores, y tiene a disposición del público la información sobre todo lo que acontece en el mercado bursátil.
7. La entrega de información oportuna es un elemento indispensable en el mercado bursátil.

5.1.4. Clasificación

Por su forma de operación en el sistema bursátil existen 3 tipos de mercado:

Primario, secundario y reportos.

1. El mercado primario: Consiste en la colocación de títulos por primera vez. Las personas individuales o jurídicas al comprar, adquieren en forma directa de los emisores, los títulos que se ponen a disposición del público por primera vez. Por supuesto con la intermediación de las casas de bolsa.
2. El mercado secundario Se realiza entre tenedores de títulos. Consiste en una reventa de títulos valores adquiridos en mercado primario con el objeto de



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

recuperar recursos financieros, diversificar cartera o simplemente buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo y liquidez.

3. El mercado de reportos: Radica en la necesidad de obtener recursos financieros, pero con la intención de no deshacerse de determinados títulos valores inscritos en bolsa. En ese contexto a través de un contrato traspasa el dominio de dichos valores a un inversionista, quien se obliga a devolverlos en un plazo convenido a cambio de recibir el capital invertido más una tasa de interés pactada. Este tipo de mercado es de los más comunes en la bolsa de valores.

5.1.5. Importancia

La importancia que tiene una bolsa de valores es el establecimiento de un centro de inversión y de relación entre los ahorradores e inversionistas que buscan colocar su dinero para obtener un rendimiento interesante y las empresas que necesitan capitales para invertir en el desarrollo de sus negocios. Por lo anterior, las bolsas de valores son las fuentes más importantes de suministro de capital a largo plazo.

Según (Guerra, 2002) La Bolsa de Valores es importante porque brinda seguridad, liquidez y transparencia.

1. Seguridad. Es un mercado organizado con arreglo a la ley del mercado de valores, la cual regula, entre otros temas, la protección al inversionista y la transparencia del mercado.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

2. **Liquidez.** Permite el fácil acceso al mercado en donde el inversionista puede comprar y vender valores en forma rápida y a precios determinados de acuerdo a la oferta y demanda.
3. **Transparencia.** Permite a los inversionistas contar en forma oportuna y veraz con información referente a los valores cotizados y transados en ella, y de las empresas emisoras a través de las diversas publicaciones y sistemas electrónicos de información que brinda de esta manera, los inversionistas pueden contar con los elementos necesarios para tomar adecuadamente sus decisiones de inversión.

La bolsa de valores fortalece al mercado de capitales e impulsan el desarrollo de la economía y financiamiento en la mayoría de los países del mundo, donde existen en algunos casos desde hace muchos años, a partir de las primeras entidades de este tipo creadas en los primeros años del siglo XVII.

5.1.6. Antecedentes históricos.

Algunos historiadores que se han dedicado a identificar el origen de la bolsa, coinciden en ubicar a esta, en las ferias de la época medieval, precisamente donde se intercambiaban mercancías. Si bien es cierto, no se negociaban títulos de crédito ni alguna otra forma de dinero, se presume que tal intercambio se hacía con un “billete de intercambio”, mismo que el vendedor de mercancías, canjeaba en un banco por billetes de curso legal (dinero real, lo que ahora utilizamos). Así pues, los puestos callejeros, estantes y mercancías apiladas, los gritones (vendedores), el constante regateo con la clientela, las



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

mismas discusiones con otros vendedores, el espectáculo y la música por citar algunas características de las ferias medievales, fueron el semillero de las bolsas de valores y sobre todo una forma típica de hacer mercado en la vida contemporánea.

Por otra parte (García, 2012), afirma que el Origen de la Bolsa como Institución se da al final del siglo XV en las ferias medievales de la Europa occidental, en ellas se inició la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos. El término “Bolsa” apareció en la ciudad de Brujas (Bélgica) al final del siglo XVI, los comerciantes solían reunirse, para llevar a cabo sus negocios, en un recinto de propiedad de Van der Bursen. De allí derivaría la denominación de “bolsa”, que se mantiene vigente en la actualidad.

En Nicaragua fue hasta en 1990 que se creó la Bolsa de Valores con el objetivo de impulsar el desarrollo y modernización del sistema financiero nicaragüense, en el marco de un proceso de liberalización de mercados emprendidos desde ese año. Las primeras operaciones bursátiles de la historia de Nicaragua se llevaron a cabo el 31 de enero de 1994.

5.2. Indicadores Financieros

5.2.1. Definición.

(Mondragón , 2002), afirma que no existe una definición oficial por parte de algún organismo nacional o internacional sobre la definición de un indicador , sólo algunas referencias que los describen como: “Herramientas para clarificar y definir, de forma más precisa, objetivos e impactos, son medidas verificables de cambio o resultado diseñadas para contar con un estándar contra el cual evaluar, estimar o demostrar el progreso con



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

respecto a metas establecidas, facilitan el reparto de insumos, produciendo productos y alcanzando objetivos.

Por otra parte (Guzman , 2010) afirma que un indicador financiero o índice financiero es una relación entre cifras extractadas de los estados financieros y otros informes contables de una empresa con el propósito de reflejar en forma objetiva el comportamiento de la misma. Refleja, en forma numérica, el comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes. Al ser comparada con algún nivel de referencia, el análisis de estos indicadores puede estar señalando alguna desviación sobre la cual se podrán tomar acciones correctivas o preventivas según el caso.

Por tanto un indicador financiero es un relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formase una idea como acerca del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.

5.2.2. Importancia.

Los indicadores constituyen una herramienta para medir el cumplimiento de los objetivos de cualquier proceso o institución. Lo que no se mide no se puede controlar, y lo que no se controla no se puede gestionar. No se pueden tomar decisiones por simple



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

intuición. Los indicadores mostrarán los puntos problemáticos del proceso y ayudarán a caracterizarlos, comprenderlos y confirmarlos.

Según (Mendoza, 2012) la importancia de los indicadores son los siguientes:

1. Permite medir cambios en esa condición o situación a través del tiempo.
2. Facilitan mirar de cerca los resultados de iniciativas o acciones.
3. Son instrumentos muy importantes para evaluar y dar surgimiento al proceso de desarrollo.
4. Son instrumentos valiosos para orientarnos de cómo se pueden alcanzar mejores resultados en proyectos de desarrollo.

Los indicadores financieros son importantes porque se utilizan para ponderar y evaluar los resultados de las operaciones de la empresa, dichos indicadores son la relación de una cifra con otra dentro o entre los estados financieros de una empresa que permiten ponderar y evaluar los resultados de las operaciones de la compañía.

5.2.3. Clasificación.

Clásicamente, los indicadores se pueden agrupar en tres grupos en base a la característica que se están evaluando:

1. Indicadores de Gestión: Se trata de indicadores de desempeño de la organización. Estos pueden ser indicadores de:

Eficacia: Valora el impacto de lo que hacemos, del producto o servicio que prestamos, es decir valora el cumplimiento del objetivo marcado.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Eficiencia: Relacionan los recursos preestablecidos con los empleados para alcanzar el objetivo. Es el cociente entre los resultados obtenidos y el valor de los recursos empleados

Productividad: Uso que se hace de los recursos disponibles, priorizando los recursos en función de la importancia del impacto en la consecución de los resultados.

2. Indicadores operacionales: evalúan el desempeño de cada una de las actividades o procesos desarrollados en la organización
3. Indicadores de producto y/o servicio: miden características relacionadas con el producto/servicio ofrecido a los usuarios.

Por otra parte (Hernandez, 2013), afirma que existen diferentes razones financieras que permiten satisfacer las necesidades de los usuarios. Cada una de estas razones tiene ciertos propósitos. Las más típicas que utilizan los diferentes interesados son:

1. Una institución bancaria se puede interesar por las razones de liquidez a corto plazo, para evaluar la capacidad de pago de su cliente.
2. Un acreedor se puede interesar por las razones de rentabilidad, que reflejan la capacidad de generación de utilidades, ya que de esta manera su deudor tendrá disponibilidad de recursos para saldar sus deudas.
3. Un accionista se puede interesar por las razones de rentabilidad de corto y largo plazos de la empresa de la cual él es accionista.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.3. Los estados financieros

(Ortiz Anaya, 2016), señala que *“Los estados financieros se preparan para presentar un informe periódico acerca de la situación del negocio, los progresos de la administración y los resultados obtenidos durante el período que se estudia”*.

Por otra parte (Gómez, 2001) La información presentada en los estados financieros interesa a:

1. La administración, para la toma de decisiones, después de conocer el rendimiento, crecimiento y desarrollo de la empresa durante un periodo determinado.
2. Los propietarios para conocer el progreso financiero del negocio y la rentabilidad de sus aportes.
3. Los acreedores, para conocer la liquidez de la empresa y la garantía de cumplimiento de sus obligaciones.
4. El estado, para determinar si el pago de los impuestos y contribuciones está correctamente liquidado.

La preparación de los estados financieros, no es el primer paso en el procedimiento contable pero constituye el punto de partida para el análisis económico y financiero. Los estados financieros son los medios a través de los cuales se brinda información concisa sobre la rentabilidad y la situación financiera del negocio.

Los estados financieros de propósito general se clasifican en básicos y consolidados, y además, se dividen en los siguientes:



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

1. El Balance General.
2. El Estado de Resultados.
3. El Estado de Cambios en el Patrimonio.
4. El Estado de Cambios en la Situación Financiera.
5. El Estado de Flujo de Efectivo.

En síntesis, los estados financieros son informes preparados periódicamente, cuya responsabilidad recae en los administradores del ente económico y que tienen como objetivo suministrar información financiera a todos los usuarios interesados en conocer los resultados operacionales y la situación económica y financiera de la organización

5.3.1. El balance general o balance de situación financiera

(Torrez , 2011), indica que el balance general, también conocido como estado de situación patrimonial o balance de situación, es un conjunto de datos e informaciones presentados a modo de documento final que incluye un panorama de la situación financiera de una entidad o empresa y que a menudo tiene lugar una vez al año.

Es decir, el balance general o estado de situación financiera, muestra en unidades monetarias la situación financiera de una empresa o entidad económica en una fecha determinada, además, tiene el propósito de mostrar la naturaleza de los recursos económicos de la empresa, así como los derechos de los acreedores y la participación de los dueños.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Según (Castro, 2015), El balance general o estado de situación financiera es un reporte financiero que funge como una fotografía al reflejar la situación financiera de una empresa a una fecha determinada. Está conformado por las cuentas de activo (lo que la empresa posee), pasivo (deudas) y la diferencia entre estos que es el patrimonio o capital contable. Este reporte por lo general es realizado al finalizar el ejercicio de la empresa de manera anual (balance final), sin embargo para fines de información es importante que los realices con una periodicidad mensual, trimestral o semestral para un mejor seguimiento.

El principal propósito para el que se prepara un balance general es conocer la posición financiera de la empresa en un periodo determinado. Al realizar este reporte obtendremos a su vez información relevante para tomar decisiones de negocio como por ejemplo:

1. Naturaleza y valor de los activos
2. Naturaleza y alcance de las obligaciones
3. Capacidad actual de capital
4. Solvencia del negocio

5.3.2. El estado de resultado o estado de pérdida y ganancia.

(Torrez , 2011), el estado de resultados, también conocido como estado de ganancias y pérdidas es un reporte financiero que en base a un periodo determinado muestra de manera detallada los ingresos obtenidos, los gastos en el momento en que se producen y como consecuencia, el beneficio o pérdida que ha generado la empresa en dicho



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

periodo de tiempo para analizar esta información y en base a esto, tomar decisiones de negocio.

Este estado financiero te brinda una visión panorámica de cuál ha sido el comportamiento de la empresa, si ha generado utilidades o no. En términos sencillos es un reporte es muy útil para el empresario ya que te ayuda a saber la compañía está vendiendo, qué cantidad está vendiendo, cómo se están administrando los gastos y saber si estás generando utilidades.

El estado de pérdidas y ganancias tiene objetivos muy puntuales al presentar la situación financiera de la compañía, el principal es medir el desempeño operativo de la empresa en un periodo determinado al relacionar los ingresos generados con los gastos en que se incurre para lograr ese objetivo.

Esta información que se obtiene es de mucha utilidad, sobre todo al analizarlo en conjunto con otros estados financieros básicos como el balance general y el estado de flujo de efectivo, de esta manera al evaluar el estado de resultados se podrás:

1. Realizar una evaluación precisa de la rentabilidad de la empresa, su capacidad de generar utilidades, de igual manera es importante para conocer de qué manera puede optimizar recursos para maximizar las utilidades.
2. Medir el desempeño de la empresa es decir, cuánto estás invirtiendo por cada peso que estás ganando.
3. Obtener un mejor conocimiento para determinar la repartición de los dividendos ya que éstos dependen de las utilidades generadas durante el periodo.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

4. Estimar los flujos de efectivo al poder realizar proyecciones de las ventas de manera más precisa al utilizar el estado de resultados como base.

5. Identificar en qué parte del proceso se están consumiendo más recursos económicos, esto lo puedes saber al analizar los márgenes en cada rubro. Esto te dará una perspectiva de la eficiencia de la empresa.

5.3.3. El estado de cambios en el patrimonio

Según (Romano, 2010), El estado de cambios en el patrimonio tiene como finalidad mostrar las variaciones que sufran los diferentes elementos que componen el patrimonio, en un periodo determinado. Además de mostrar esas variaciones, el estado de cambios en el patrimonio busca explicar y analizar cada una de las variaciones, sus causas y consecuencias dentro de la estructura financiera de la empresa.

Para la empresa es primordial conocer el porqué del comportamiento del patrimonio en un año determinado. De este análisis se pueden detectar infinidad de situaciones negativas y positivas que pueden servir de base para tomas decisiones correctivas, o para aprovechar oportunidades y fortalezas detectadas del comportamiento del patrimonio.

5.3.4. El estado de cambios en la situación financiera

(Gómez D. , 2008), Este estado financiero muestra la dinámica que ha tenido el capital de trabajo de una empresa a lo largo de un periodo, explicando la variación del mismo revelando de donde vienen los recursos y dónde se aplican, es por esto que también se le llama 'estado de fuentes y aplicaciones'.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Es uno de los más importantes para el análisis financiero, dado que nos revela de donde se están obteniendo los recursos y hacia que se destinan o dónde se aplican. A partir del estado de cambios en la situación financiera podemos llevar a cabo un análisis bajo la óptica del principio de conformidad financiera, para evaluar las fuentes de corto plazo y largo plazo.

5.3.5 El estado de flujo de efectivo

Es un estado financiero que muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Para el efecto debe determinarse el cambio en las diferentes partidas del balance general que inciden en el efectivo, expresa (Reyes J. A., 2013).

El objetivo del flujo de efectivo es determinar la capacidad de la empresa, entidad o persona para generar el efectivo que le permita cumplir con sus obligaciones inmediatas y directas, para sus proyectos de inversión y expansión. Además, este flujo de efectivo permite hacer un análisis de cada una de las partidas que inciden en la generación de efectivo, el cual puede ser de gran utilidad para elaborar políticas y estrategias que permitan a la empresa utilizar óptimamente sus recursos.

En síntesis, el estado de flujo de efectivo muestra todas las entradas y salidas de caja, de las actividades de operación, inversión y financiamiento de la empresa, en un período determinado. Además, posibilita el análisis por separado de los diferentes flujos netos de efectivo para facilitar el diagnóstico de las capacidades que tiene la empresa para generar flujos positivos, a partir, de sus operaciones de negocio, las obligaciones con



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

proveedores y acreedores, el pago de intereses y de impuestos, así como también, el pago de los dividendos del período.

5.4. Métodos y técnicas para evaluar los estados financieros

Para evaluar estados financieros, existen diversos métodos y técnicas que facilitan la evaluación de los mismos. Dentro de estos métodos y técnicas se encuentran los siguientes:

1. Análisis Vertical.
2. Análisis Horizontal.
3. Análisis de Razones Financieras.
4. Análisis de Series de Tiempo.
5. Análisis de Corte Transversal.
6. Método Dupont.

5.4.1. El análisis vertical

El Análisis Vertical, es una de las técnicas más sencillas dentro del análisis financiero. Consiste en tomar el estado financiero (balance general, estado de resultado) y relacionar cada cuenta con el total de un subgrupo de cuentas o del total de las partidas que constituyen estos estados financieros, la cual se denomina cifra base.

Su objetivo es determinar porcentualmente la participación de cada cuenta con respecto al total de un grupo o clase de cuentas y observar su comportamiento a lo largo de la vida de la empresa.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

En cuanto al análisis vertical del balance de situación financiera, consiste en relacionar cada cuenta o grupo de cuentas con el total de Activos, con el fin de expresar qué porcentaje representa del mismo. Se analiza en esta forma la estructura de los Activos, si es mayor proporción de corto plazo, o de largo plazo.

De la comparación de las cuentas del Pasivo y Patrimonio, con el total de Pasivo más Patrimonio, o lo que es lo mismo, con el total de Activos, se entra a definir la estructura financiera de la empresa.

Tabla 1. Estructura Financiera de la empresa.

Patrimonio	>	Pasivo	=	Estructura financiera Patrimonial
Patrimonio	<	Pasivo	=	Estructura financiera Pasiva
Patrimonio	+	Pasivo L.P	=	Estructura financiera Capital

Fuente: Elaboración Propia, basado en Gómez Sánchez, Piedad (2007). Fundamentos de Contabilidad y Análisis Financiero. Página 15.

Por otro lado el análisis vertical del estado de resultados, consiste en relacionar cada cuenta con el total de Ingresos Operacionales o Ventas Netas, con el fin de expresar qué porcentaje representa del mismo para interpretar su participación en los resultados de la operación del período.

Con el análisis vertical de este estado financiero, se identifican los márgenes de utilidad sobre los ingresos (Margen operativo de utilidad, Margen de utilidad antes de impuestos y el Margen de utilidad neta).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.4.2. El análisis horizontal

Según (Torrez , 2011), El análisis horizontal busca determinar la variación que un rubro ha sufrido en un periodo respecto de otro. Esto es importante para determinar cuándo se ha crecido o disminuido en un periodo de tiempo determinado.

Es una herramienta del análisis financiero que busca determinar la variación absoluta (en términos monetarios) y la variación relativa (en porcentajes) que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un período respecto a otro.

Así mismo, determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un período determinado, además, permite determinar si el comportamiento de la empresa en un período fue bueno, regular o malo.

5.4.3. Razones financieras.

Uno de los instrumentos más usados para realizar análisis financiero de entidades es el uso de las razones financieras, ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa. Estas presentan una perspectiva amplia de la situación financiera, puede precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad.

Las razones financieras, son comparables con las de la competencia y llevan al análisis y reflexión del funcionamiento de las empresas frente a sus rivales y se clasifican en:



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Razones de liquidez:

La liquidez de una organización es juzgada por la capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que éstas se vencen. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes.

Razones de endeudamiento:

Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, estas son de gran importancia ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

Razones de rentabilidad:

Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños.

Razones de cobertura:

Estas razones evalúan la capacidad de la empresa para cubrir determinados cargos fijos. Estas se relacionan más frecuentemente con los cargos fijos que resultan por las deudas de la empresa.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.5. Indicadores financieros internacionales para la evaluación de las finanzas bancarias.

(Martínez , 2006), afirma que los indicadores financieros publicados en la superintendencia de bancos están agrupados en diez grupos y los mismos se generan sobre la base de la información contenida en los estados de contabilidad analíticos remitidos mensualmente por las entidades financieras.

Tabla 2. Indicadores Financieros

1. Solvencia.	2. Estructura de Pasivos.
3. Rentabilidad.	4. Manejo de Liquidez.
5. Calidad de los Activos.	6. Gestión.
7. Indicadores de Capital.	8. Estructura de Gastos.
9. Estructura de Activos	10. Ranking de participación.

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 1)

La finalidad que tiene la evaluación de los diferentes componentes de los estados financieros es medir el nivel de solvencia o insolvencia de la entidad para cumplir con las obligaciones con terceros, la calidad o deterioro de los activos, la gestión de los administradores y funcionarios que dirigen la institución, y la eficiencia en el manejo de sus operaciones.

5.5.1. Solvencia.

Se definen tres indicadores en esta sección:

1. Índice de Solvencia Riesgo Crediticio: El cual expresa la relación porcentual que existe entre el patrimonio técnico y los activos y operaciones contingentes ponderados por riesgos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Según (Banco Central de Nicaragua, 2005), en el artículo 19 las entidades de intermediación financiera deberán mantener un nivel de patrimonio técnico mínimo equivalente al diez por ciento (10%) de los activos y contingentes ponderados por riesgo crediticio.

Sin embargo, el coeficiente de solvencia no debe ser el único parámetro para evaluar la salud de un banco, sino que debe ser visto como un indicador orientado a evaluar la capacidad que tiene una institución financiera para afrontar y absorber pérdidas inesperadas en sus operaciones.

La solidez de este indicador es lo que permite asegurar que los recursos de los depositantes y acreedores están siendo bien utilizados por la entidad bancaria, este se puede interpretar de la siguiente manera.

Tabla 3. Interpretación índice de Solvencia.

ESCALA	INTERPRETACION (Estándares Internacionales)
Menos de 6%	Muy Malo
Entre 6% y 8%	Malo
Entre 8% y 9%	Regular
Entre 10% y 12%	Bueno
Mayor de 12%	Muy bueno

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 2)

2. Índice de Solvencia, Riesgos crediticio, mercado, y operacional: Similar en interpretación que el anterior pero incorpora dentro del cálculo las actividades que presentan riesgos de tasas de interés producto de los descalces entre la duración de los activos y pasivos sensibles a tasas; riesgos cambiario producto de presentar operaciones corta o largas en moneda extranjera, riesgos



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

operacionales producto de fallas en la interrupción de las operaciones habituales del banco.

3. Patrimonio Neto / Activos (excluyendo disponibilidades): Determina que proporción de los activos no líquidos pueden ser cubiertos por los recursos de los accionistas de la entidad. Mide el respaldo patrimonial en relación a las obligaciones con terceros.

La interpretación de este indicador debe evaluarse en base al promedio del sistema bancario en los últimos doce meses ajustado al 99.0% de confiabilidad estadística.

Un valor por debajo al promedio del sistema bancario ajustado al 99.0% de confiabilidad estadística debería generar una señal de alerta para el supervisor del banco.

5.5.2. Rentabilidad.

Los indicadores de rentabilidad buscan medir la capacidad de una entidad financiera de generar ingresos para expandirse, mantener una posición competitiva en el mercado, reponer y aumentar sus fondos patrimoniales.

La viabilidad de una institución financiera depende de su habilidad para obtener un rendimiento adecuado de sus activos, evitando la erosión del patrimonio producto de la pérdida o disminución en el valor de los activos.

La rentabilidad de una entidad financiera puede verse afectada por los costos de sus operaciones, gastos administrativos, cambios en las provisiones constituidas y la capacidad de generar ingresos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Uno de los aspectos más importantes que afecta la rentabilidad de un banco son sus costos de captación de recursos, ya que esto le permitirá establecer adecuadamente sus tasas activas, las cuales deben ser competitivas dentro de las condiciones de mercado.

1. ROE % (Rentabilidad del Capital Promedio), mide el rendimiento promedio del patrimonio invertido por los accionistas de la entidad financiera., se calcula como la razón entre la utilidad neta anualizada y el patrimonio neto promedio, este índice se puede interpretar de acuerdo a los estándares internacionales.

Tabla 4. Interpretación del ROE

ESCALA	INTERPRETACION (Estándares Internacionales)
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 5%	Malo
Entre 5% y 15%	Regular
Entre 15% y 25%	Bueno
Mayor de 25%	Muy bueno

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 3)

2. ROA % (Rentabilidad de los Activos Promedio), indicador financiero que muestra el retorno que generan los activos. Es una medida de eficacia en el manejo de los recursos de la entidad. Se calcula como la razón entre la utilidad neta anualizada y los activos totales promedio. se interpreta el resultado de ROA de acuerdo a los estándares internacionales.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 5. Interpretación del ROA

ESCALA	INTERPRETACION (Estándares Internacionales)
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 1%	Malo
Entre 1% y 2%	Regular
Entre 2% y 3%	Bueno
Mayor de 3%	Muy bueno

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 3)

- Ingresos Financieros / Activos Productivos (%), muestra el rendimiento bruto de los activos productivos durante el período. La interpretación de este indicador debe evaluarse en base al promedio del sistema bancario en los últimos doce meses ajustado al 99.0% de confiabilidad estadística.
- Margen de Intermediación Neta / Activos Productivos (%) MIN, representa la rentabilidad neta de los activos productivos. El margen financiero corresponde al resultado de restar los gastos financieros de los ingresos financieros. Es el concepto más importante del estado de resultado de un banco porque refleja el negocio principal de la intermediación de los recursos.

El margen financiero es el eje de la generación de utilidades de un banco y depende tanto del nivel de las tasas de interés cobradas y pagadas como de la mezcla de captación y colocación de recurso.

Tabla 6. Interpretación de intermediación neta

ESCALA	INTERPRETACION (Estándares Internacionales)
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 5%	Malo
Entre 5% y 10%	Regular
Entre 10% y 15%	Bueno
Mayor de 15%	Muy bueno

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 3)



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5. Margen de Intermediación Neto / Margen Operacional bruto (%), muestra que proporción de la rentabilidad bruta del banco es generada por los activos financieros. La diferencia con respecto al 100% de este porcentaje calculado corresponde a los ingresos del banco que son generados por actividades no relacionadas a la actividad de intermediación financiera tales como comisiones por servicios, divisas, entre otros.
6. Ingresos Operacionales brutos / Activos promedio (%), muestra que proporción de ingresos no relacionados a los activos productivos del banco son generados con respecto al total de los activos promedio.
7. Ingresos por Reevaluación Cambiaria / Activos promedio (%), mide que porcentaje de los ingresos del banco con respecto al total de activos promedios fueron generados por reevaluación cambiaria.
8. Activos Productivos / Activos Totales (%), muestra que proporción del total de los activos están generándoles ingresos financieros a la entidad bancaria.

La interpretación de estos últimos cuatro indicadores debe evaluarse en base al promedio del sistema bancario en los últimos doce meses ajustado al 99.0% de confiabilidad estadística. Un valor por debajo o por encima al promedio del sistema bancario ajustado al 99.0% de confiabilidad estadística debería generar una señal de alerta para el supervisor del banco.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.5.3. Calidad de los activos.

Al evaluar la calidad de los activos, se mide la habilidad de la gerencia para administrar, controlar y reconocer los riesgos inherentes en las operaciones que realiza la institución financiera, así como el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias.

La característica más importante de los activos está relacionada con la cartera de crédito, este rubro representa la parte más primordial de los estados financieros debido a que constituye la fuente de generación de ingresos como también la de mayor riesgo.

1. Cartera de Crédito Vigente / Total Cartera de Crédito (%): Indicador financiero que muestra la proporción de los recursos colocados que están generándoles ingresos a la entidad con respecto al total de la cartera de crédito.
2. Cartera de Crédito Vencida / Total Cartera de Crédito (%): Indicador financiero que muestra el porcentaje de cartera que ha caído en incumplimiento de pago. Este porcentaje representa el síntoma más claro de la calidad y nivel de riesgo de la cartera.

Ambos indicadores deben ser analizados sobre la base de su evolución en los últimos doce meses. Una entidad que presente sistemáticamente un deterioro en su cartera de crédito se verá reflejado en un aumento en el porcentaje de su cartera de crédito vencida, esto debe generar una señal de alerta entre los supervisores del sistema bancario. No existe, un parámetro que indique cual es el mejor porcentaje de cartera vencida, pero a la medida que el mismo este por debajo al 7% y dichos



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

créditos tengan las provisiones reservadas para cubrir las posibles pérdidas por irrecuperabilidad, no habrá problemas de riesgos mayores asociados a la calidad de la cartera.

3. Provisión para Total Cartera de Crédito Vencida / Total Cartera de Crédito (%): Muestra que porcentaje representan las provisiones reservadas para cubrir pérdidas con respecto al total de la cartera de crédito.

Este indicador debe ser comparado con el indicador Cartera de Crédito Vencida / Total de Carteta de Crédito ya que en la medida que ambos porcentajes sean similares, se estará reflejando que los riesgos antes posibles pérdidas de los préstamos vencidos pueden ser cubierto por las provisiones.

4. Provisión para Total Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Vencida (%), muestra el grado de cobertura contra posibles pérdidas por irrecuperabilidad de préstamos vencidos.

Lo ideal que este indicador sea igual o mayor al cien por ciento, aquí se estará reflejando que los riesgos ante pérdida de cartera de crédito vencida están cubiertos por sus propias provisiones.

Tabla 7. Criterio para realizar provisiones

Calificación del préstamo.	% de Reserva para provisiones.	Criterio de acuerdo al historial de pago del deudor.
A	1%	1-3 días
B	3%	31- 60 días
C	20%	61-90 días
D	60%	91-365 días
E	100%	Mayor de 365 días

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 5)



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5. Cartera de cerdito Vigente Moneda Nacional (MN) / Total Cartera de Crédito (%), es un indicador complementario a la cartera de crédito vigente / total de crédito de crédito (%) y muestra que porcentaje de la cartera de los préstamos vigentes están en moneda nacional.
6. Cartera de Crédito Vigente Moneda Extranjera (ME) / Total Cartera de Crédito (%), es un indicador complementario y muestra que porcentaje de la cartera de los préstamos vigentes están en moneda extranjera.

Ambos indicadores deben analizarse con relación al promedio de la banca y la evolución en el tiempo, deben interpretarse sobre la base hacia que moneda la entidad está orientado sus negocios de intermediación financiera.

7. Montos de Garantías Constituida de la Cartera Vencida / Total Cartera de Crédito Vencida (%), este indicador muestra que porcentaje de los créditos vencidos pueden ser recuperados por la ejecución de la garantía de los mismos.

Este indicador debe analizarse paralelamente con el indicador de provisión para total de cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Vencida (%), donde se muestra el total de las provisiones constituidas para los préstamos vencidos. Lo ideal es que la suma de ambos porcentajes supere el 100% para garantizar la recuperación del cien por ciento de la pérdida del crédito.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.5.4. Indicadores de capital.

El capital es la variable que tienen las instituciones financieras para incurrir y absorber pérdidas inesperadas en sus operaciones. La calidad y cantidad de esta variable es lo que permite proteger los ahorros de los depositantes.

Los indicadores de capital están orientados básicamente a evaluar la capacidad que tiene la institución financiera para generar un volumen determinado de activos y/o pasivos con un respaldo adecuado.

1. Cartera de Crédito Vencida / Patrimonio Neto (%): Muestra que porcentaje de los créditos vencidos representa el tamaño del patrimonio neto de los accionistas de la entidad financiera.

Dicho porcentaje debe evaluarse sobre la base del promedio del sistema bancario, y el mismo no debería presentar señales de alertas si las provisiones de los créditos vencidos más las garantías de éstos cubren el 100% de los mismos. De no ser así, el patrimonio de los accionistas de los bancos debe ser la contra parte para resguardar el faltante de posibles pérdidas ante la irrecuperabilidad de los créditos vencidos.

2. Total Cartera de Crédito / Patrimonio Neto (veces), indicador de estructura que muestra cuanta veces la cartera de crédito representa el capital de los accionistas de la entidad financiera.

El indicador de estructura, significa que no es un indicador de riesgo, sino que muestra la forma en que la administración de la entidad financiera asigna, maneja y



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

estructura los recursos financieros de la empresa. Los indicadores de estructuras deben evaluarse con respecto al promedio del sistema y su evolución en el tiempo.

3. Activos Improductivos / Patrimonio Neto (veces), indicador de estructura que muestra cuanta veces los activos improductivos de la entidad superan el capital neto de los accionistas del banco.

Los activos improductivos, son los activos que no están clasificados dentro de la cartera de crédito e inversiones. Tales como activos fijos, diferidos, disponibilidades, otros activos.

4. Otros Activos / Patrimonio Neto (veces), indicador de estructura que muestra cuanta veces los otros activos representa el capital neto de los accionistas del banco. Este indicador es muy relevante porque a través de los otros activos, las entidades financieras pueden ocultar pérdidas o gastos no reglamentados disfrazados como otros activos, por lo cual se debe evaluar y analizar permanentemente la evolución de este indicador en el tiempo.
5. Total de Patrimonio / Total de Activos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representa el patrimonio del banco con respecto al total de los activos. Mide el grado de financiamiento del activo total con recursos de los accionistas.
6. Total de Patrimonio / Total de Pasivos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representa el patrimonio del banco con respecto al total de los



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

pasivos. Mide la participación de los recursos de los accionistas en el total de pasivos.

7. Total de Patrimonio / Total de Captaciones (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representa los recursos de los accionistas del banco con respecto al total de las captaciones del público.

5.5.5. Estructura de activos.

1. Disponibilidades / Activos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los recursos líquidos de la entidad con respecto al total de los activos.

Estos recursos líquidos son utilizados por las entidades financieras para operar en el mercado de divisas, hacer frente ante posibles retiros de depósitos y evitar posibles riesgos de liquidez.

Este indicador es relevante porque a la medida que un banco presente un porcentaje muy por encima del valor promedio del sistema estará indicando que sus recursos captados no son utilizados para realizar intermediación financiera sino para realizar otras operaciones no relacionadas al negocio tradicional del banco.

Así también, en la medida que este indicador este significativamente por debajo al promedio del sistema se estaría incubando un posible problema de liquidez en la entidad.

2. Disponibilidades en el exterior / Disponibilidades (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los recursos líquidos depositados por la entidad local en bancos extranjeros con respecto al total de sus disponibilidades.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

3. Total Cartera de Crédito / Activos Totales (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan las colocaciones en préstamos sobre el total de los activos de la entidad.

Es deseable que todos los recursos que la entidad capte sean orientados hacia la principal actividad del banco, sin excesos que pudieran presionar la liquidez. Este indicador debe analizarse sobre la base de su evolución a través del tiempo, y sobre el promedio del sistema de la industria bancaria.

4. Total de Inversiones / Activos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan las inversiones en valores privados o gubernamentales sobre el total de activos.
5. Activos Fijos / Activos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los activos fijos tales como edificios, terrenos, con respecto al total de los activos. Los estándares internacionales sobre el parámetro de este indicador es un 5.0%.
6. Activos Fijos / Patrimonio Técnico (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los activos fijos tales como edificios, terrenos, con respecto al patrimonio técnico del banco.
7. Bienes Recibidos en Recuperación de Créditos / Activos Totales (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los bienes recibidos por los bancos para recuperar los créditos vencidos con respecto al total de los activos.
8. Otros Activos / Activos Totales (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los otros activos con respecto al total.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Ambos indicadores 7 y .8 deben ser analizados sobre la base de su evolución y el promedio del sistema.

5.5.6. Estructura de pasivos.

1. Total Pasivos / Total de Activos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los pasivos con respecto al total de activos.
2. Total Captaciones / Total de Pasivos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan el total de las captaciones del público con respecto al total de los pasivos.

Las captaciones se componen del total de los depósitos tanto en moneda nacional como extranjera, más los valores en circulación del público los cuales son instrumentos de captación de recursos de largo plazo.

3. Valores en Circulación del Público / Total de Captaciones (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los valores en circulación del público con respecto al total de las captaciones.
4. Total de Depósitos / Total Captaciones (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan el total de los depósitos captados del públicos con respecto al total de captaciones.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Los indicadores 3 y 4 deben analizarse en función de su evolución en el tiempo, los mismos muestran el tipo de mezcla que utilizan los bancos para financiar sus actividades financieras.

Un porcentaje mayor del indicador 6.4 con respecto al 6.3, estaría indicando que la entidad bancaria se está financiando con recursos de corto plazo y con costo de financiamiento relativamente menores.

Un porcentaje mayor del indicador 6.3 con respecto al 6.4, estaría indicando que la entidad bancaria se está financiando con recursos de largo plazo y con costo de financiamiento relativamente mayores.

5. Depósitos a la Vista / Total de Depósitos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los depósitos a la vista o en cuentas corrientes con relación al total de los depósitos.
6. Depósitos a Plazo / Total de Depósitos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los depósitos a plazo con respecto al total de los depósitos. El noventa por ciento de los depósitos a plazo están en moneda extranjera.
7. Depósitos de Ahorro / Total de Depósitos (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan los depósitos de ahorros con respecto al total de depósitos.

Los indicadores 5, 6, y 7 muestran la mezcla en las captaciones de depósitos que utilizan los bancos para financiarse al corto plazo. Las tasas de interés que pagan los bancos



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

por estos recursos son relativamente bajas con relación a las pagadas por los valores en circulación emitidos.

8. Cartera de Crédito / Total Captaciones (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan la cartera de crédito del banco con respecto al total de la captaciones del público.

Indica en qué grado la cartera de crédito está siendo financiada con recursos del público. Este indicador debe evaluarse en base a su evolución de los últimos doce meses, así como también con respecto al promedio de sistema.

5.5.7. Manejo de liquidez.

La liquidez nos permite evaluar la capacidad del banco para enfrentar sus compromisos a corto plazo y debe ser analizada tomando en consideración la naturaleza de los pasivos.

Los indicadores de liquidez siguientes deben ser evaluados en función de su evolución en el tiempo, con respecto al crecimiento de la cartera de crédito, e inversiones en valores y depósitos.

Recordar que los recursos líquidos de un banco son activos improductivos, lo cual hace pensar que un exceso de liquidez afecta la rentabilidad del banco.

1. Disponibilidades / Total Captaciones (%), indicador parcial de liquidez que mide la capacidad inmediata de la entidad para responder a eventuales retiro del público tanto de instrumentos de corto plazo como de largo plazo.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

2. Disponibilidades / Total Depósitos (%), indicador parcial de liquidez que muestra el porcentaje de los recursos disponibles para hacer frente al total de los depósitos captados por la entidad financiera.
3. Disponibilidades / Total Valores en Circulación (%), indicador parcial de liquidez que muestra que porcentaje representan las disponibilidades con respecto al total de los valores en circulación.
4. Disponibilidades / Total Captaciones + Obligaciones de corto plazo (%), indicador parcial de liquidez que muestra la capacidad inmediata del banco para responder a retiros de depósitos y financiamientos de corto plazo.
5. Inversiones en el Banco Central / Total de Captaciones (%), indicador de estructura que muestra que porcentaje representan las inversiones en valores en el Banco Central con respecto al total de las captaciones.
6. Disponibilidades más inversiones en valores y depósitos / Total Captaciones (%), indicador estructural de liquidez que muestra la capacidad del banco para cubrir la totalidad de las captaciones

5.5.8. Indicadores de gestión.

Estos indicadores tienen como objetivo evaluar el nivel de eficiencia, la capacidad técnica y administrativa de los gerentes para manejar las operaciones de la entidad financiera. El análisis de los indicadores de Gestión debe realizarse respecto a grupo similares, considerando la media y la desviación estándar que presentan.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

El indicador universal para evaluar la gestión de una banco es el Costos / Ingresos (Cost/Income), el cual mide el grado de eficiencia financiera de la institución.

Lo relevante es analizar la tendencia y evolución de los costos e ingresos, buscando siempre tener una evolución de costos / ingresos decreciente en el tiempo. Lo ideal es que la entidad presente una baja sostenida Este indicador se define como Gastos de Explotación / Margen Operacional Bruto.

Los gastos de Explotación, es igual a la sumatoria de los gastos en personal, gastos generales y administrativos, depreciaciones y amortizaciones. El margen Operacional Bruto, es igual a la sumatoria del margen financiero, los ingresos por comisiones de servicios netas, por comisiones de cambios de divisas netas, y otros ingresos operacionales netos.

La relación se debe evaluar tanto por el comportamiento de su numerador como por el denominador. Si el coeficiente resultante es superior al 100% se precisa de un análisis financiero más profundo de la entidad bancaria.

Al analizar sus componentes se observa que el margen operacional bruto es de lento crecimiento en el tiempo, mientras que los costos son crecientes y con tendencias presentando una inercia a la baja.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 8. Interpretación índice de gestión

ESCALA	INTERPRETACION (Estándares Internacionales)
Mayor a 80%	Muy Malo
Entre 70% y 80%	Malo
Entre 60% y 70%	Regular
Entre 50% y 60%	Bueno
Menor a 50%	Muy bueno

Fuente: (Martínez , 2006, pág. 9)

Sin embargo, los resultados de todos los indicadores financieros deben orientarse a la optimización por parte de las entidades financieras de los aspectos siguientes:

Minimización Costo Financiero, Maximizar Margen de Intermediación y Maximizar el Resultado sobre Activos Productivos.

En la medida que una entidad financiera logró el más bajo costo financiero, el más alto margen de intermediación y el más alto resultado sobre el capital de los accionistas, será la entidad financiera más eficiente.

1. Gastos de Explotación / Margen Operacional Bruto (Cost / Income) (%), indicador que muestra el nivel de eficiencia financiera de una entidad.
Anteriormente fueron definidos los parámetros para interpretar el resultado de esta razón.
2. Gastos Financieros de Captaciones / Captaciones con Costo (%), indicador que mide el costo promedio de los recursos del público con costos.
3. Gastos Financieros / Captaciones con Costo + Obligaciones con Costo (%), indicador que mide el costo financiero del total los recursos obtenidos por la entidad para financiar sus actividades.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

4. Gastos Financieros / Activos Productivos (CE) (%), indicador que mide el costo del efectivo con respecto a los activos que generan ingresos.
5. Gastos Financieros / Activos Financieros (CF) (%), indicador que mide el costo financiero de los activos financieros de la entidad.
6. Gastos Financieros / Ingresos Financieros (%), indicador que muestra la proporción de los ingresos financieros que son absorbidos por los gastos financieros.
7. Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales Brutos (%), indicador que muestra la proporción de los ingresos operacionales brutos que son absorbidos por los gastos operacionales. Indica el nivel de eficiencia operativa de la entidad.
8. Gastos Generales y Administrativos / Activos Totales (%), muestra que proporción representan los gastos generales y administrativos de un banco con respecto al total de sus activos.
9. Gastos de Explotación / Activos Productivos (%), muestra que proporción representan los gastos de explotación con respecto a los activos que generan ingresos a la entidad bancaria.
10. Gastos en Personal / Gastos de Explotación (%), muestra que proporción de los gastos de explotación corresponden a gastos en personal.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

11. Activos Productivos / No. de Empleados (millones de \$), indicador que mide la “productividad de los activos” con relación al número de empleados de la entidad bancaria.
12. No. de Empleados / No. de Oficinas (número de personas), indicador que mide la cantidad promedio de empleados por oficinas.
13. Activos Totales / No. de Oficinas (millones de RD\$), indicador que mide el volumen promedio de activos que maneja la entidad por oficinas.
14. Activos Totales / No. de Empleados (millones de \$), indicador que mide el volumen promedio de activos que maneja la entidad por empleado.
15. Gastos Generales y Administrativos / No. de Empleados (millones de \$), indicador que mide el promedio de los gastos generales y administrativos por empleado.
16. Gastos de Personal / No. de Empleados (millones de \$), indicador que mide el promedio de gasto en personal por empleado.

5.5.9. Estructura de gastos generales y administrativos.

1. Sueldos y Compensaciones al Personal / Total de Gastos Generales y Administrativos (%), indicador que mide el porcentaje de los sueldos y compensaciones al personal con relación al total de gastos generales y administrativos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

2. Otros Gastos Generales / Total de Gastos Generales y Administrativos (%), indicador que mide la proporción de otros gastos generales con respecto al total de los gastos generales y administrativos.
3. Total de Gastos Generales y Administrativos / Total Gastos (%), indicador que mide la proporción de los gastos generales y administrativos con respecto al total de gastos de la entidad.

5.5.10. Ranking de participación.

Estos son indicadores puntuales y representa la participación porcentual que tiene una entidad bancaria con respecto al total del rubro en cuestión.

Los indicadores puntuales definidos son:

- 1 % Participación sobre total de activos.
- 2 % Participación sobre total cartera de crédito.
- 3 % Participación sobre total cartera de inversiones.
- 4 % Participación sobre total depósitos a la vista.
- 5 % Participación sobre total depósitos de ahorro.
- 6 % Participación sobre total depósitos a plazo.
- 7 % Participación sobre total depósitos en moneda extranjera.

5.6. El análisis de serie de tiempo (Análisis Longitudinal)

Evalúa el rendimiento financiero de la empresa a través del tiempo, mediante el análisis de las razones financieras actuales y las compara con razones financieras del pasado de la misma empresa, y permite determinar si ésta progresa según lo planeado.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

5.7. El análisis de corte transversal

Implica la comparación de las razones financieras de diferentes empresas al mismo tiempo. Este tipo de análisis, denominado referencia (benchmarking), compara los valores de las razones financieras de la empresa con los de un competidor importante o grupo de competidores, sobre todo para identificar áreas con oportunidad de ser mejoradas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

VI. Preguntas directrices

1. ¿Qué son los puestos de bolsa de valores, cuáles son sus principales funciones y características; y cuál es la importancia que tienen en la economía de un país?
2. ¿En qué proporción y magnitud, se ha incrementado o disminuido la cuenta de activo, pasivo y capital de los bancos en estudio (Lafise Valores y Invercasa), durante el período comprendido del año 2011 al 2015?
3. ¿en qué grado de apalancamiento ha tenido tanto Lafise Valores, como la bolsa de valores de Invercasa?
4. ¿Cuáles han sido los rendimientos obtenidos por las bolsas de valores Lafise Valores y Invercasa, durante el periodo 2011-2015?



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

VII. Operacionalización de las variables

(Carrasco, 2009) Afirma que la operacionalización de las variables es un proceso metodológico que consiste en descomponer deductivamente las variables que componen el problema de investigación, partiendo desde lo más general a lo más específico.

Por tanto en la presente investigación, se define como variable dependiente la situación financiera, la cual esta explicada a través del comportamiento de las siguientes variables (variables independientes)

1. Comportamiento de los Activos son todos aquellos medios a través de los cuales se financian la actividad económica para generar ganancias futuras y se conforma de las siguientes cuentas (sub variables).
 - A. Disponibilidades.
 - B. Operaciones con valores y derivados.
 - C. Inversiones disponibles para la venta.
 - D. Cuentas por cobrar neto.
 - E. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
 - F. Bienes de uso neto.
 - G. Otros activos.
2. Comportamiento de los Pasivos, representan todas las obligaciones o compromisos contractuales que supongan de forma directa o indirecta y están en dependencia de las siguientes cuentas (sub cuentas).
 - A. Obligaciones inmediatas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

- B. Otras cuentas por pagar y provisiones
- 3. El patrimonio es un componente importante de la estructura financiera de la empresa y se conforma de las siguientes cuentas (sub variables).
 - C. Capital social.
 - D. Reservas patrimoniales.
 - E. Resultados acumulados.
 - F. Resultado del periodo.
- 4. El grado de endeudamiento, es el tamaño proporcional de la deuda (pasivo total) con relación al tamaño total de la misma (activo total).
- 5. Los márgenes de rendimientos, el valor de dicha variable, estará determinado por el comportamiento que tengan las siguientes sub variables.
 - A. La rentabilidad del capital
 - B. La rentabilidad de los activos
 - C. La rentabilidad neta.

El análisis de las cinco variables mencionadas anteriormente, en conjunto con el análisis de las sub variables de cada variable, las cuales son variables cuantitativas, permitirán determinar la variable principal del estudio, la situación financiera (variable cualitativa) de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el período comprendido del año 2011 al 2015, logrando así, cumplir con el objetivo general de la presente investigación.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 9. Operacionalización de las variables.

Variable	Definición	Sub-Variable	Unidad de análisis	indicador	Calculo del indicador
Situación Financiera	(Lemus , 2010), Afirma que es el Conjunto de actuaciones, encaminada a la obtención de ingresos y realización de gastos, con los que poder subvenir a la satisfacción de determinadas necesidades	Activos	Análisis financiero	Análisis horizontal	Razones financieras
		Pasivos		Análisis vertical	
		Patrimonio			
		Endeudamiento			
		Rentabilidad			
Activos	El activo es el conjunto de bienes, derechos y otros recursos de que dispone una empresa, ya sean tangibles o intangibles, de los que es probable que la empresa obtenga beneficios económicos en el futuro.	Disponibilidades		Análisis vertical	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
		Operaciones con valores y derivados		Análisis vertical	$\frac{\text{valores y derivados}}{\text{Activos}}$
				Análisis vertical	$\frac{P2 - P1}{P1}$
		Inversiones disponibles para la venta	Estado de situación financiera	Análisis vertical	$\frac{\text{Invers. disp. para la vta}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
		Cuentas por cobrar neto		Análisis vertical	$\frac{\text{Cuentas por cobrar neto}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
		Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		Análisis vertical	$\frac{\text{Inversiones hasta el vcto}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

		Bienes de uso neto		Análisis vertical	$\frac{\text{Bienes de uso neto}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
Activos		Otros activos		Análisis vertical	$\frac{\text{Otros Activos}}{\text{Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
Pasivos	Según (Contabilidad profesional), El Pasivo, está formado por el conjunto de recursos financieros obtenidos por la empresa para el desarrollo de sus funciones.	Obligaciones inmediatas Otras cuentas por pagar y provisiones	Estado de situación financiera	Análisis Vertical	$\frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Total Activos}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
Patrimonio	(Morales V. , 2013) afirma que el endeudamiento es una medida relativa que mide la proporción de la deuda contra el total de recursos con los que cuenta la empresa	Capital social Reservas patrimoniales Resultados acumulados Resultado del periodo	Estado de situación económica	Análisis vertical	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo}}$
				Análisis horizontal	$\frac{P2 - P1}{P1}$
Endeudamiento	(Morales V. , 2013) afirma que es una medida relativa que mide la proporción de la deuda contra el total de recursos con los que cuenta la empresa	Grado de endeudamiento	Estado de situación financiera	Índice de endeudamiento	$\frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Total Activos}}$
Rentabilidad	En la economía, la rentabilidad es considerada como aquel vínculo que existe entre el lucro económico que se obtiene y	Rentabilidad del capital	Análisis financiero	ROE	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$
		Rentabilidad de los activos		ROA	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo}}$



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

**Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.**

	los recursos que son requeridos para la generación de dicho beneficio.	Rentabilidad neta		Margen de utilidad neta	$\frac{\text{Resultado del periodo}}{\text{Total ingresos financieros}}$
--	--	-------------------	--	-------------------------	--

Fuente: Elaboración propia.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

VIII. Diseño metodológico

8.1. Enfoque de la investigación

El enfoque de esta investigación, es un enfoque cualitativo, pues parte de una revisión bibliográfica, denominada análisis de contenido, continúa con la formulación de preguntas directrices, que encamina y facilitan la elaboración de la investigación, y el análisis de las variables en estudio se sustentan a través del análisis de unidades documentales, como lo son los estados financieros (Balance de Situación Financiera y Estado de Resultados) de la bolsa de valores. Al mismo tiempo, se puede mencionar que la variable dependiente, o la variable que se pretende explicar en el estudio de investigación, es una variable cualitativa.

8.2. Tipo de investigación

El tipo de investigación que se caracteriza en este estudio investigativo, es de tipo descriptivo, pues se han definido previamente las variables a investigar y luego a describir cada una de ellas. Además, la investigación no posee hipótesis, sino más bien, se han planteado preguntas directrices, las cuales tienen la finalidad de conducir la investigación al cumplimiento de los objetivos planteados. El no poseer el estudio hipótesis pero si preguntas directrices, es una característica fundamental de las investigaciones de tipo descriptivas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

8.3. Población y muestra de la investigación

Es necesario definir el concepto de población, según (Tamayo y tamayo, 2010, pág. 114), la población es el conjunto de individuos de la misma clase, limitada por el estudio, además se define como la totalidad del fenómeno a estudiar donde las unidades de población posee una característica común la cual se estudia y da origen a los datos de la investigación.

Por tanto, a partir de la definición anterior, se establece que la población en la cual se centra este estudio, son las cinco bolsas de valores que integran el mercado bursátil nicaragüense, los cuales se encuentran supervisados y regulados por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), siendo los siguientes bancos que se presentan.

1. BAC- Valores
2. INVERCASA
3. LAFISE Valores
4. PROVALORES
5. INVERNIC – BDF

Una vez definida la población, se procedió a selección de la muestra, entiéndase como muestra, según (Cantoni, 2003), “es una colección de individuos extraídos de la población a partir de algún procedimiento específico para su estudio o medición directa.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Para la selección de la muestra de la investigación, el método de selección de la muestra fue por muestreo no probabilístico, de tipo intencional o por conveniencia.

Por otra parte, el muestreo no probabilístico se refiere a que la elección de los elementos no depende de una probabilidad, sino más bien, de las causas relacionadas con las características de la investigación o de quien hace la muestra.

8.4. Métodos y técnicas utilizados para la recolección de datos

La presente investigación se efectuó mediante el método científico con la revisión bibliográfica y de contenido, además se procedió a realizar un análisis documental de contenido, el cual facilitó la selección de la información para la construcción de la introducción, planteamiento del problema, justificación, objetivos, marco teórico y el diseño metodológico de la investigación

Además en la investigación, se realizó un estudio a las unidades de análisis Balance de Situación financiera y Estado de Resultados de Lafise Valores, durante el período del año 2011 al 2015. Esta técnica analítica es definida con el nombre de análisis documental, puesto que se centra en el análisis de la información contenida en documentos, los cuales en este caso son los estados financieros Balance de Situación Financiera y el Estado de Resultados.

Dentro de los métodos teóricos utilizados en la investigación, primero se encuentra el análisis vertical, el análisis horizontal, las razones financieras, establecidos en la Operativización de las variables.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Así mismo, se realizó una comparación de las razones financieras por año con la finalidad de analizar el comportamiento y las tendencias de los mismos, esta técnica es conocida como análisis de series de tiempo. Adicionalmente, se realizó un análisis de corte transversal, el cual consistió en realizar un contraste entre las bolsas de valores Lafise Valores e Invercasa, durante el período del año 2011 al 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

IX. Análisis de los resultados.

9.1. Análisis vertical del balance de situación financiera Lafise Valores

9.1.1. Año 2011

En la situación financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de córdobas su estructura del activo representa el 100% (C\$ 18,551.4) del total de sus activos, para el año 2011.

Representando el 57% (C\$ 10,499.9) de las inversiones mantenidas hasta el vencimiento como la mayor parte de la composición de los activos, así como las inversiones disponibles para la venta aportó un 16% (C\$ 2,999.2), seguidamente de las disponibles con un 15% (C\$ 2,746.7), como se muestran en la Tabla 10, los bienes de uso representa un 4% (C\$ 752.1), los otros activos aportaron un 4% (C\$ 654.6), seguidamente las inversiones permanentes en acciones 3% (C\$ 544.2), y finalizando con las operaciones con valores y derivados que representaron un 2% (C\$ 327.7).

Tabla 10. Estructura de Activos año 2011.

Cuenta	Monto	Representación
Inversiones Mantenedas Hasta El Vencimiento	C\$ 10,499.9	57 %
Inversiones disponibles para la venta	C\$ 2,999.20	16%
Disponibilidades	C\$ 2,746,7	15 %
Bienes de uso	C\$ 752.1	4 %
Otros activos	C\$ 654,60	4 %
Inversiones Permanente En Acciones	C\$ 544.20	3 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ 3,770.6	2 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2011.

En lo que se refiere a los pasivos totales logrados por Lafise Valores para el año 2011 fue de C\$ 2,166.9 córdobas, significando el 100% de los pasivos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 11. Estructura del Pasivo año 2011.

Cuenta	Monto	Representación
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,132.5	98 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 34.4	2%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2011.

La mayor parte de los pasivos de Lafise valores se encuentra en otras cuentas por pagar y provisiones con un 98% (C\$ 2,132,5), como se muestra en la Tabla 11, seguidamente las obligaciones inmediatas aporta C\$ 34.4 (2%), representado así la suma total del pasivo.

Dentro de la estructura del patrimonio de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2011, represento el monto de C\$ 16,384.5, córdobas, significando el 100%.

Tabla 12. Estructura del Patrimonio año 2011.

Cuenta	Monto	Representación
Resultados Acumulados	C\$ 11,559.7	71%
Capital Social	C\$ 2,520.0	15%
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,370.7	14 %
Resultados del Periodo	C\$ - 65.9	0%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2011.

Como se muestra en la Tabla 12, los resultados acumulados para el año 2011, representaron un 71% (C\$ 11,559.70), seguidamente del capital social que apporto C\$ 2,520.0 (15%) del monto total del patrimonio, las reservas patrimoniales un 14 % (C\$ 2,370.7), y el resultado del periodo represento un 0% (C\$ -65.9).

Por tanto, la estructuras financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2011, representa un 89% (C\$ 16,384.5) del patrimonio, como se muestra en Tabla 13, mientras que el pasivo un 11 % (C\$ 2,166.9), con respecto al moto total del activo.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 13. Estructura Financiera año 2011

Cuenta	Monto	Representación
Patrimonio	C\$ 16,384.5	89%
Pasivo	C\$ 2,166.9	11 %
Activo	C\$ 18,551.4	100%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2011.

9.1.2. Año 2012

Para el año 2012, según el balance de Situación Financiera del puesto de bolsa Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total de los activos fue de C\$14,937.1 Córdobas, significando el 100% de los activos del año 2012.

Representando el 45% (C\$6,773.2) de las inversiones mantenidas hasta el vencimiento como la mayor parte de la composición de los activos, así como las disponibilidades aportó un 23% (C\$ 3,461.5) , seguidamente de las Inversiones disponibles para la venta un 14% (C\$ 2,027.6), como se muestran en la Tabla 14, los bienes de uso, neto representa un 9 % (C\$ 1,375.8), otros activos aportaron un 4 % (C\$ 654.6), seguidamente las inversiones permanente en acciones que representaron un 4% (C\$ 547.2) y finalizando con las cuentas por cobrar, neta con un 1% (C\$ 94.6).

Tabla 14. Estructura del Activo año 2012

Cuenta	Monto	Representación
Inversiones Mantenido Hasta El Vencimiento	C\$ 6,773.2	45 %
Disponibilidades	C\$ 3,461.5	23 %
Inversiones Disponibles Para La Venta	C\$ 2,027.6	14 %
Bienes de uso, neto	C\$ 1,375.8	9 %
Otros activos	C\$ 654.6	4 %
Inversiones permanente en acciones	C\$ 547.2	4 %
Cuentas por cobrar, neta	C\$ 94.60	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2012.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

En lo que se refiere a los pasivos totales logrados por Lafise Valores para el año 2012 fue de C\$ 2,413.5 córdobas, significando el 100% de los pasivos.

La mayor parte de los pasivos de Lafise valores se encuentra en otras cuentas por pagar y provisiones con un 94% (C\$ 2,257.7), como se muestra en la Tabla 15, seguidamente las obligaciones inmediatas aporta C\$ 155.9 (6%), representado así la suma total del pasivo.

Tabla 15. Estructura del Pasivo año 2012.

Cuenta	Monto	Representación
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,257.7	94 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 155.9	6 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2012.

Dentro de la estructura del patrimonio de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2012, represento el monto de C\$ 12,523.5 córdobas, significando el 100%.

Tabla 16. Estructura del Patrimonio año 2012.

Cuenta	Monto	Representación
Resultados Acumulados	C\$ 11,493.8	92 %
Capital Social	C\$ 2,520.0	20 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,370.7	19 %
Resultados del Periodo	C\$ -3,860.9	-31 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2012.

Como se muestra en la Tabla 16, los resultados acumulados para el año 2012, representaron un 92% (C\$ 11,493.8), seguidamente del capital social que aportó C\$ 2,520.0 (20%) del monto total del patrimonio, las reservas patrimoniales un 19 % (C\$ 2,370.7), y el resultado del periodo representó una pérdida del -31% (C\$ - 3,860.9).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Por tanto, la estructuras financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2012, representa un 84% (C\$ 12,523.5) del patrimonio, como se muestra en la Tabla 17, mientras que el pasivo un 16 % (C\$ 2,413.5), con respecto al moto total del activo.

Tabla 17. Estructura Financiera del año 2012.

Cuenta	Monto	Representación
Patrimonio	C\$ 12,523.5	84%
Pasivo	C\$2,413.5	16 %
Activo	C\$ 14,937.10	100%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2012.

9.1.3. Año 2013

Durante el año 2013, según el balance de Situación Financiera del puesto de bolsa Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total de los activos fue de C\$ 18,398.2 Córdobas, significando el 100% de los activos del año 2013.

Representando el 30% (C\$ 5,474.2) de las inversiones disponibilidades para la venta como la mayor parte de la composición de los activos, así como las disponibilidades apporto un 26% (C\$ 4,818.8) , seguidamente de las Inversiones mantenidas hasta el vencimiento con un 18% (C\$ 3,283.6), como se muestras en la Tabla 18 , las operaciones con valores y derivados representa un 15% (C\$ 2,707.8), los bienes de uso neto aportaron un 6 % (C\$ 1,144,8), seguidamente otros activos que representaron un 4% (C\$ 693.3) y finalizando con las cuentas por cobrar, neto con un 1% (C\$ 275.7).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 18. Estructura del Activo año 2013.

Cuenta	Monto	Representación
Inversiones disponibles para la venta	C\$ 5,474.2	30 %
Disponibilidades	C\$ 4,818.8	26 %
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	C\$ 3,283.6	18 %
Operaciones con valores y derivados	C\$ 2,707.8	15 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 1,144.8	6 %
Otros Activos	C\$ 693.3	4 %
Cuentas por cobrar, neto	C\$ 275.7	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2013.

En lo que se refiere a los pasivos totales logrados por Lafise Valores para el año 2013 fue de C\$ 5,772.8 córdobas, significando el 100% de los pasivos.

La mayor parte de los pasivos de Lafise valores se encuentra en otras cuentas por pagar y provisiones con un 55% (C\$ 3,198.6), como se muestra en la Tabla 19, seguidamente las operaciones con valores y derivadas aporta C\$ 1,784.8 (31%), obligaciones inmediatas un 14% (C\$ 789.5), representado así la suma total del pasivo.

Tabla 19. Estructura del Pasivo año 2013.

Cuenta	Monto	Representación
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 3,198.6	55 %
Operaciones con valores y derivadas	C\$ 1,784.8	31 %
Obligaciones inmediatas	C\$ 789.5	14 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2013.

Dentro de la estructura del patrimonio de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2013, represento el monto de C\$ 12,625.4, córdobas, significando el 100%.

Tabla 20. Estructura del Patrimonio año 2013.

Cuenta	Monto	Representación
Resultados Acumulados	C\$ 7,422.6	59 %
Capital Social	C\$ 2,715.0	22 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,386.0	19 %
Resultados del Periodo	C\$ 101.9	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2013.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Como se muestra en la Tabla 20, los resultados acumulados para el año 2013, representaron un 59% (C\$ 7,422.6), seguidamente del capital social que aportó C\$ 2,715.0 (22%) del monto total del patrimonio, las reservas patrimoniales un 19 % (C\$ 2,386.0), y el resultado del periodo representó un 1% (C\$ 101.9).

Por tanto, la estructura financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2013, representa un 69% (C\$ 12,625.4) del patrimonio, como se muestra en la Tabla 21, mientras que el pasivo un 31 % (C\$ 5,772.8), con respecto al monto total del activo.

Tabla 21. Estructura Financiera el año 2013.

Cuenta	Monto	Representación
Patrimonio	C\$ 12,625.4	69 %
Pasivo	C\$ 5,772.8	31 %
Activo	C\$ 18,398.2	100%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2013.

9.1.4. Año 2014

Según el balance la situación financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de córdobas su estructura del activo representa el 100% (C\$ 22,802.1) del total de sus activos, para el año 2014.

Representando el 49% (C\$ 11,183.6) de las disponibilidades como la mayor parte de la composición de los activos, así como las inversiones disponibles para la venta aportó un 21% (C\$ 4,713.1), seguidamente de las Inversiones mantenidas hasta el vencimiento con un 16% (C\$ 3,578.0), como se muestran en la Tabla 22, las operaciones con valores y derivados representan un 7% (C\$ 1,493.9), los bienes de uso neto aportaron un 4 %



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

(C\$ 945.8), seguidamente otros activos que representaron un 3% (C\$ 683.2) y finalizando con las cuentas por cobrar neto con 1% (C\$ 204.5).

Tabla 22. Estructura del Activo año 2014.

Cuenta	Monto	Representación
Disponibilidades	C\$ 11,183.6	49 %
Inversiones Disponibles Para La Venta	C\$ 4,713.1	21 %
Inversiones Mantenido Hasta El Vencimiento	C\$ 3,578.0	16 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ 1,493.9	7 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 945.8	4 %
Otros Activos	C\$683.2	3 %
Cuentas Por Cobrar, Neto	C\$ 204.5	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2014.

En lo que se refiere a los pasivos totales logrados por Lafise Valores para el año 2014 fue de C\$ 8,905.2 córdobas, significando el 100% de los pasivos.

Tabla 23. Estructura del Pasivo año 2014.

Cuenta	Monto	Representación
Obligaciones inmediatas	C\$ 6,629.2	74 %
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,276.0	26 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2014.

La mayor parte de los pasivos de Lafise valores se encuentra en las obligaciones inmediatas con un 74% (C\$ 6,629.2), como se muestra en la Tabla 23, seguidamente de las otras cuentas por pagar y provisiones aporta C\$ 2,276.0 (26%), representado así la suma total del pasivo.

Dentro de la estructura del patrimonio de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2014, represento el monto de C\$ 13,896.9, córdobas, significando el 100%.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 24. Estructura del Patrimonio año 2014.

Cuenta	Monto	Representación
Resultados Acumulados	C\$ 8,064.2	58 %
Capital Social	C\$ 2,715.0	20 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,576.7	19 %
Resultados del Periodo	C\$ 541.0	4 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2014.

Como se muestra en la Tabla 24, los resultados acumulados para el año 2014, representaron un 58% (C\$ 8,064.2), seguidamente del capital social que aportó C\$ 2,715.0 (20%) del monto total del patrimonio, las reservas patrimoniales un 19 % (C\$ 2,576.7), y el resultado del periodo representó un 4% (C\$ 541.0).

Por tanto, la estructura financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2014, representa un 61% (C\$ 13,896.9) del patrimonio, como se muestra en la Tabla 25, mientras que el pasivo un 39 % (C\$ 8,905.2), con respecto al monto total del activo.

Tabla 25. Estructura Financiera año 2014.

Cuenta	Monto	Representación
Patrimonio	C\$ 13,896.9	61 %
Pasivo	C\$ 8,905.2	39 %
Activo	C\$ 22,802.1	100%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2014.

9.1.5. Año 2015

Durante el año 2015, según el balance de Situación Financiera del puesto de bolsa Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total de los activos fue de C\$ 17,358.1 Córdobas, significando el 100% de los activos del año 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Representando el 28% (C\$ 4,930.3) de las inversiones disponibles para la venta como la mayor parte de la composición de los activos, así como las disponibilidades aportó un 27% (C\$ 4,737.5) , seguidamente de las Inversiones mantenidas hasta el vencimiento con un 23% (C\$ 3,909.1), como se muestran en la Tabla 26, las operaciones con valores y derivados representa un 11% (C\$ 1,854.2), los bienes de uso neto aportaron un 5 % (C\$ 829.4), seguidamente otros activos que representaron un 5% (C\$ 782.9) y finalizando con las cuentas por cobrar neto con un 2% (C\$ 314.7).

Tabla 26, Estructura del activo año 2015.

Cuenta	Monto	Representación
Inversiones disponibles para la venta	C\$ 4,930.3	28 %
Disponibilidades	C\$ 4,737.5	27 %
Inversiones Mantenido Hasta El Vencimiento	C\$ 3,909.1	23 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ 1,854.2	11 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 829.4	5 %
Otros Activos	C\$ 782.9	5 %
Cuentas Por Cobrar, Neto	C\$ 314.7	2 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2015.

En lo que se refiere a los pasivos totales logrados por Lafise Valores para el año 2015 fue de C\$ 3,257.9 córdobas, significando el 100% de los pasivos.

La mayor parte de los pasivos de Lafise valores se encuentra en las otras cuentas por pagar y provisiones con un 85% (C\$ 2,758.3), como se muestra en la Tabla 27, seguidamente las obligaciones inmediatas aporta C\$ 499.6 (15%), representado así la suma total del pasivo.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 27. Estructura del Pasivo año 2015.

Cuenta	Monto	Representación
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,758.3	85 %
Obligaciones inmediatas	C\$ 499.6	15 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2015.

Dentro de la estructura del patrimonio de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2015, represento el monto de C\$ 14,100.2, córdobas, significando el 100%.

Tabla 28. Estructura del Patrimonio año 2015.

Cuenta	Monto	Representación
Resultados Acumulados	C\$ 8,289.7	59 %
Capital Social	C\$ 3,000.	21 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,607.2	18 %
Resultados del Periodo	C\$ 203.3	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2015.

Como se muestra en la Tabla 28, los resultados acumulados para el año 2015, representaron un 59% (C\$ 8,289.7), seguidamente del capital social que apporto C\$ 3,000.00 (21%) del monto total del patrimonio, las reservas patrimoniales un 18 % (C\$ 2,607.2), y el resultado del periodo represento un 1% (C\$ 203.3).

Por tanto, la estructuras financiera de la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2015, representa un 82% (C\$ 14,100.2) del patrimonio, como se muestra en la Tabla 29, mientras que el pasivo un 18 % (C\$ 3,27.9), con respecto al moto total del activo.

Tabla 29. Estructura Financiera del año 2015.

Cuenta	Monto	Representación
Patrimonio	C\$ 14,100.2	82 %
Pasivo	C\$ 3,257.9	18 %
Activo	C\$ 17,358,1	100%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de situación financiera Lafise Valores del año 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.2. Análisis vertical del estado de resultado de Lafise Valores

9.2.1. Año 2011

Según el Estado de Resultados de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 14,174.4 Córdobas, significando dicho monto, el 100% de los ingresos financieros logrados por el banco para el año 2011.

Tabla 30. Estructura de Ingresos Financieros año 2011.

Cuenta	Monto	Representación
Ingresos financieros	C\$ 13,336.0	94 %
Ajuste Monetario	C\$ 838.4	6 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2011.

La mayor parte de los ingresos financiero bruto de Lafise Valores para el año 2011, fueron aportados por los ingresos financieros, los cuales representan un 94% (C\$ 13,336.0), del monto total del resultado financiero bruto, seguidamente del ajuste monetario con un 6% (C\$ 838.4), como se muestra en la Tabla 30.

Por otra parte el resultado financiero neto para el año 2011, alcanzo un monto total de C\$ 14,174.4, córdobas, representando el 100%. Como se muestra en la Tabla 31, los gastos de administración representan el 103% (C\$ 14,593.6), del monto total del resultado financiero neto.

Los resultados operativos diversos fueron de un monto de C\$ 767.8 córdobas, representando un 5 %, con respecto al monto total del resultado financiero neto alcanzados en el 2011.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Es decir que el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por las leyes, fueron de C\$ 348.5 Córdobas, el cual significo un 2 % del monto total del resultado financiero neto. Seguidamente el impuesto sobre la renta que represento el 3% (C\$ 414.5), durante el año 2011.

Finalmente el resultado neto del periodo para el año 2011, fue de C\$ -65.9 córdobas, el cual significo el 0 %, con relación al monto total del resultado financiero neto.

Tabla 31. Estructura del Resultado Financiero Neto 2011.

Cuenta	Monto	Representación
Gastos de administración	C\$ 14,593.6	103 %
Resultado operativo diverso	C\$ 767.8	5 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, ley de concentración tributaria.	C\$ 414.5	3 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 348.5	2 %
Resultado neto del periodo	C\$ -65.9	0 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2011.

9.2.2. Año 2012

Según el Estado de Resultados de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 10,466.6 Córdobas, significando dicho monto, el 100% de los ingresos financieros logrados por el banco para el año 2012.

Tabla 32. Estructura de los ingresos financieros 2012

Cuenta	Monto	Representación
Ingresos financieros	C\$ 9,853.2	94 %
Ajuste Monetario	C\$ 613.4	6 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2012.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

La mayor parte del ingresos financiero bruto de Lafise Valores para el año 2012, fueron aportados por los ingresos financieros, los cuales representan un 94% (C\$ 9,853.2), del monto total del resultado financiero bruto, seguidamente del ajuste monetario con un 6% (C\$ 613.4), como se muestra en la Tabla 32.

Por otra parte el resultado financiero neto para el año 2012, alcanzo un monto total de C\$ 10,466.6 córdobas, representando el 100%. Como se muestra en Tabla 33, los gastos de administración representan el 147% (C\$ 15,350.4), del monto total del resultado financiero neto.

Los resultados operativos diversos fueron de un monto de C\$ 1,143.5 córdobas, representando un 11 %, con respecto al monto total del resultado financiero neto alcanzados en el 2012.

Es decir que el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por las leyes, representaron un saldo negativo de C\$ -3740.3 Córdobas, el cual significo un -36 % del monto total del resultado financiero neto. Seguidamente el impuesto sobre la renta que represento el 1% (C\$ 120.6), durante el año 2012.

Finalmente el resultado neto del periodo para el año 2012, represento un saldo negativo de C\$ -3860.9 córdobas, el cual significo -37 %, con relación al monto total del resultado financiero neto.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 33. Estructura del Resultado Financiero Neto 2012

Cuenta	Monto	Representación
Gastos de administración	C\$ 15,350.4	147 %
Resultados operativos diversos	C\$ 1,143.5	11 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 120.6	1 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ -3,740.3	-36 %
Resultado netos del período	C\$ 3,860.9	-37 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2012.

9.2.3. Año 2013

Según el Estado de Resultados de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 12,459.7 Córdobas, significando dicho monto, el 100% de los ingresos financieros logrados por el banco para el año 2013.

Tabla 34. Estructura de Ingresos Financieros año 2013

Cuenta	Monto	Representación
Ingresos financieros	C\$ 11,961.8	96 %
Ajuste Monetario	C\$ 504.4	4 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2013.

La mayor parte del financiero bruto de Lafise Valores para el año 2013, fueron aportados por los ingresos financieros, los cuales representan un 96% (C\$ 11,961.8), del monto total del resultado financiero bruto, seguidamente del ajuste monetario con un 4% (C\$ 504.4), como se muestra en Tabla 34 .

Por otra parte el resultado financiero neto para el año 2013, alcanzo un monto total de C\$ 12,459.7, córdobas, representando el 100%. Como se muestra en Tabla 35 , los



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

gastos de administración representan el 136% (C\$ 16,905.6), del monto total del resultado financiero neto.

Los resultados operativos diversos fueron de un monto de C\$ 5,214.1 córdobas, representando un 42 %, con respecto al monto total del resultado financiero neto alcanzados en el 2013.

Es decir que el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por las leyes, presentaron un saldo de C\$ 800.5 Córdobas, el cual significo un 6 % del monto total del resultado financiero neto. Seguidamente el impuesto sobre la renta que represento el 6% (C\$ 698.6), durante el año 2013.

Finalmente el resultado neto del periodo para el año 2013, fue de un monto total de C\$ 101.9 córdobas, el cual significo el 1 %, con relación al monto total del resultado financiero neto.

Tabla 35. Estructura del Resultado Financiero Neto 2013

Cuenta	Monto	Representación
Gastos de administración	C\$ 16,905.6	136 %
Resultados operativos diversos	C\$ 5,214.1	42 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes.	C\$ 800.5	6 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 698.6	6 %
Resultado netos del período	C\$ 101.9	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2013.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.2.4. Año 2014

Según el Estado de Resultados de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 13,418.6 Córdobas, significando dicho monto, el 100% de los ingresos financieros logrados por el banco para el año 2014.

Tabla 36. Estructura de Ingresos Financieros año 2014

Cuenta	Monto	Representación
Ingresos financieros	C\$ 12,878.0	96 %
Ajuste Monetario	C\$ 544.4	4 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2014.

La mayor parte los ingresos financiero bruto de Lafise Valores para el año 2014, fueron aportados por los ingresos financieros, los cuales representan un 96% (C\$ 12,878.0), del monto total del resultado financiero bruto, seguidamente del ajuste monetario con un 4% (C\$ 544.4), como se muestra en Tabla 36 .

Por otra parte el resultado financiero neto para el año 2014, alcanzo un monto total de C\$ 13,634.7, córdobas, representando el 100%. Como se muestra en la Tabla 37, los gastos de administración representan el 99 % (C\$ 13,522.2), del monto total del resultado financiero neto.

Los resultados operativos diversos fueron de un monto de C\$ 1,103.8 córdobas, representando un 8 %, con respecto al monto total del resultado financiero neto alcanzados en el 2014.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Es decir que el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por las leyes, fueron de C\$ 1,216.2 Córdobas, el cual significo un 9 % del monto total del resultado financiero neto. Seguidamente el impuesto sobre la renta que represento el 5 % (C\$ 675.2), durante el año 2014.

Finalmente el resultado neto del periodo para el año 2014, fue de C\$ 541.0 córdobas, el cual significo el 4 %, con relación al monto total del resultado financiero neto.

Tabla 37. Estructura del Resultado Financiero Neto 2014.

Cuenta	Monto	Representación
Gastos de administración	C\$ 13,522.2	99 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 1,216.2	9 %
Resultados operativos diversos	C\$ 1,103.8	8 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 675.2	5 %
Resultado neto del periodo	C\$ 541-0	4 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2014.

9.2.5. Año 2015

Según el Estado de Resultados de la bolsa de valores Lafise Valores, obtenido de la página web oficial de la SIBOIF, expresado en miles de Córdobas, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 15,153.8 Córdobas, significando dicho monto, el 100% de los ingresos financieros logrados por el banco para el año 2015.

Tabla 38. Estructura de Ingresos Financieros año 2015

Cuenta	Monto	Representación
Ingresos financieros	C\$ 14,603.0	96 %
Ajuste Monetario	C\$ 550.9	4 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

La mayor parte de los ingresos financiero bruto de Lafise Valores para el año 2015, fueron aportados por los ingresos financieros, los cuales representan un 96% (C\$ 14,603.0), del monto total del resultado financiero bruto, seguidamente del ajuste monetario con un 4% (C\$ 550.9), como se muestra en Tabla 38.

Por otra parte el resultado financiero neto para el año 2015, alcanzo un monto total de C\$ 15,153.8, córdobas, representando el 100%. Como se muestra en Tabla 39 , los gastos de administración representan el 96% (C\$ 14,589.5), del monto total del resultado financiero neto.

Los resultados operativos diversos fueron de un monto de C\$ 2,262.6 córdobas, representando un 2 %, con respecto al monto total del resultado financiero neto alcanzados en el 2015.

Es decir que el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por las leyes, representaron un saldo de C\$ 826.9 Córdobas, el cual significo un 5 % del monto total del resultado financiero neto. Seguidamente el impuesto sobre la renta que represento el 4% (C\$ 623.6), durante el año 2015.

Finalmente el resultado neto del periodo para el año 2015, fue de C\$ 203.3 córdobas, el cual significo el 1 %, con relación al monto total del resultado financiero neto.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 39. Estructura del Resultado Financiero Neto 2015

Cuenta	Monto	Representación
Gastos de administración	C\$ 14,589.5	96 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 826.9	5 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 623.6	4 %
Resultado operativos diversos	C\$ 262.6	2 %
Resultado netos del período	C\$ 203.3	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores del año 2015.

9.3. Análisis horizontal del balance de situación financiera

9.3.1. Periodo 2011-2012

El monto total de los activos , expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2011, fue de C\$ 18,551.4 Córdobas, mientras que para el año 2012, el monto total de los activos fue de C\$ 14,937.1 Córdobas. Es decir, para el año 2012 hubo una disminución del 19% con respecto al monto total del activo del año 2011, siendo dicho reducción de C\$ 3,614.3 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 40. Variación de la composición del Activo de Lafise Valores correspondiente al período 2011-2012.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2011	Monto en C\$ Año 2012	Δ Absoluta 2011-2012	Δ Relativa 2011-2012
Disponibilidades	C\$ 2,746.7	C\$ 3,461.5	C\$ 714.8	26 %
Operaciones con valores y derivados	C\$ 327.7	C\$ -	C\$ -3,27.7	-100%
Inversiones disponibles para la venta	C\$ 2,999.2	C\$ 2,027.6	C\$ -971.7	-32%
Cuentas por cobrar, neto	C\$ 27.0	C\$ 94.6	C\$ 67.6	250 %
Bienes de uso, neto	C\$ 752.1	C\$ 1,375.8	C\$ 623.7	83 %
Inversiones permanente en acciones	C\$544.2	C\$ 547.2	C\$ 3.0	1 %
Otros Activos	C\$ 654.6	C\$ 657.2	C\$ 42.5	0 %
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	C\$ 10,499.9	C\$ 9,773.2	C\$ -3,726.7	-35 %
Total de Activos	C\$ 18,551.4	C\$ 14,937.1	C\$ -3,614.3	-19%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2011 y 2012.

El monto total de los pasivos, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2011, fue de C\$ 2,166.9 Córdobas, mientras que para el año 2012, el monto total de los pasivos fue de C\$ 2,413.5 Córdobas. Es decir, para el año 2012 hubo un incremento del 11% con respecto al monto total del pasivo del año 2011, siendo dicho incremento de C\$ 246.6 Córdobas.

Tabla 41. Variación de la composición del Pasivo de Lafise Valores correspondiente al período 2011-2012.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2011	Monto en C\$ Año 2012	Δ Absoluta 2011-2012	Δ Relativa 2011-2012
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,132.5	C\$ 2257.7	C\$ 125.2	6 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 34.4	C\$ 155.9	C\$ 121.5	353 %
Total Pasivo	C\$ 2,166.9	C\$ 2,413.5	C\$ 246.6	11 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2011 y 2012.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

El monto total del patrimonio, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el año 2011, fue de C\$ 16,384.5 Córdobas, mientras que para el año 2012, el monto total del patrimonio fue de C\$ 12,523.5 Córdobas. Es decir, para el año 2012 hubo una reducción del 24% con respecto al monto total del patrimonio del año 2011, siendo dicha reducción de C\$ 3,860.9 Córdobas.

Tabla 42. Variación de la composición del Patrimonio de Lafise Valores correspondiente al período 2011-2012.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2011	Monto en C\$ Año 2012	Δ Absoluta 2011-2012	Δ Relativa 2011-2012
Resultados Acumulados	C\$ 11,559.7	C\$ 11,493.8	C\$ -65.9	1 %
Capital Social	C\$ 2,520.0	C\$ 2,520.0	C\$ -	0 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,370.7	C\$ 2,370.7	C\$ -	0 %
Resultados del Periodo	C\$ -65.9	C\$ -3,860.9	C\$ -3,795.0	5756 %
Total Patrimonio	C\$ 16,384.5	C\$ 12,523.5	C\$ -3,860.9	-24 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2011 y 2012.

9.3.2. Periodo 2012-2013

El monto total de los activos , expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2012, fue de C\$ 14,937.1 Córdobas, mientras que para el año 2013, el monto total de los activos fue de C\$ 18,398.2 Córdobas. Es decir, para el año 2013 hubo un incremento del 23% con respecto al monto total del activo del año 2012, siendo dicho incremento de C\$ 3,461.2 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 43. Variación de la composición del Activo de Lafise Valores correspondiente al período 2012-2013.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2012	Monto en C\$ Año 2013	Δ Absoluta 2012-2013	Δ Relativa 2012-2013
Inversiones Mantenedas Hasta El Vencimiento	C\$ 6,773.2	C\$ 3,283.6	C\$ -3,489.6	-52%
Disponibilidades	C\$ 3,461.5	C\$ 4,818.8	C\$ 1,357.3	39 %
Inversiones Disponibles Para La Venta	C\$ 2,027.6	C\$ 5,474.2	C\$ 3,446.7	170 %
Cuentas Por Cobrar, Neto	C\$ 94.6	C\$ 275.7	C\$ 181.1	191 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 1,375.8	C\$ 1,144.8	C\$ -231.0	-17 %
Otros Activos	C\$ 657.2	C\$ 693.3	C\$ 36.1	5 %
Inversiones Permanente En Acciones	C\$ 547.2	C\$ -	C\$ -547.2	-100 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ -	C\$ 2,707.8	C\$ 2,707.8	0 %
Total Activo	C\$ 14,937.1	C\$ 18,398.2	C\$ 3,461.2	23 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2012 y 2013.

El monto total de los pasivos, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2012, fue de C\$ 2,413.5 Córdobas, mientras que para el año 2013, el monto total de los pasivos fue de C\$ 5,772.8 Córdobas. Es decir, para el año 2013 hubo un incremento del 139% con respecto al monto total del pasivo del año 2012, siendo dicha incremento de C\$ 3,359.3 Córdobas.

Tabla 44. Variación de la composición del Pasivo de Lafise Valores correspondiente al período 2012-2013.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2012	Monto en C\$ Año 2013	Δ Absoluta 2012-2013	Δ Relativa 2012-2013
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,257.7	C\$ 3,198.6	C\$ 940.9	42 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 155.9	C\$ 789.5	C\$ 633.6	407 %
Operaciones con valores y derivados	C\$ -	C\$ 1,784.8	C\$ -	-
Total Pasivo	C\$ 2,413.5	C\$ 5,772.8	C\$ 3,359.3	139 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2012 y 2013.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

El monto total del patrimonio, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el año 2012, fue de C\$ 12,523.5 Córdobas, mientras que para el año 2013, el monto total del patrimonio fue de C\$ 12,625.4 Córdobas. Es decir, para el año 2013 hubo un incremento del 1 % con respecto al monto total del patrimonio del año 2012, siendo dicho incremento de C\$ 101.9 Córdobas.

Tabla 45. Variación de la composición del Patrimonio de Lafise Valores correspondiente al período 2012-2013.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2012	Monto en C\$ Año 2013	Δ Absoluta 2012-2013	Δ Relativa 2012-2013
Resultados Acumulados	C\$ 11,493.8	C\$ 7,422.6	C\$ -4,071.2	-35 %
Capital Social	C\$ 2,520.0	C\$ 2,715.0	C\$ 195.0	8 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,370.7	C\$2,386.0	C\$ 15.3	1 %
Resultados del Periodo	C\$ -3,860.9	C\$ 101.9	C\$ 3,962.8	-103%
Total Patrimonio	C\$ 12,523.5	C\$12,625.4	C\$ 101.9	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2012 y 2013.

9.3.3. Periodo 2013-2014

El monto total de los activos , expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2013, fue de C\$ 18,398.2 Córdobas, mientras que para el año 2014, el monto total de los activos fue de C\$ 22,802.1 Córdobas. Es decir, para el año 2014 hubo un incremento del 24% con respecto al monto total del activo del año 2013, siendo dicho incremento de C\$ 4,403.9 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 46. Variación de la composición del Activo de Lafise Valores correspondiente al periodo 2013-2014.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2013	Monto en C\$ Año 2014	Δ Absoluta 2013-2014	Δ Relativa 2013-2014
Disponibilidades	C\$ 4,818.8	C\$ 11,183.6	C\$ 6,364.9	132 %
Inversiones Mantenidas Hasta El Vencimiento	C\$ 3,283.6	C\$ 3,578.0	C\$ 294.4	9 %
Inversiones Disponibles Para La Venta	C\$ 5,474.2	C\$ 4,713.1	C\$ -761.2	-14 %
Cuentas Por Cobrar, Neto	C\$ 275.7	C\$ 204.5	C\$.71.2	-26 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 1,144.8	C\$ 945.8	C\$ -199.0	-17 %
Otros Activos	C\$ 693.3	C\$ 683.2	C\$ 10.1	-1 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ 2,707.8	C\$ 1,493.9	C\$ -1,214.0	-45 %
Total de Activos	C\$ 18,398.2	C\$ 22,802.1	C\$ 4,403.9	24 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2013 y 2014.

El monto total de los pasivos, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2013, fue de C\$ 5,772.8 Córdobas, mientras que para el año 2014, el monto total de los pasivos fue de C\$ 8,905.2 Córdobas. Es decir, para el año 2014 hubo un incremento del 54% con respecto al monto total del pasivo del año 2013, siendo dicho aumento de C\$ 3,132.4 Córdobas.

Tabla 47. Variación de la composición del Pasivo de Lafise Valores correspondiente al periodo 2013-2014.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2013	Monto en C\$ Año 2014	Δ Absoluta 2013-2014	Δ Relativa 2013-2014
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 3,198.6	C\$ 2,276.0	C\$ -922.6	-29 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 789.5	C\$ 6,629.2	C\$ 5,839.8	740 %
Operaciones Con Valores Y Derivadas	C\$ 1,784.8	C\$ -	C\$ -1784.8	-100 %
Total Pasivo	C\$ 5,772.8	C\$ 8,905.2	C\$ 3,132.4	54 %



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2013 y 2014.

El monto total del patrimonio, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el año 2013, fue de C\$ 12,625.4 Córdobas, mientras que para el año 2014, el monto total del patrimonio fue de C\$ 13,896.9 Córdobas. Es decir, para el año 2014 hubo un incremento de 10 % con respecto al monto total del patrimonio del año 2013, siendo dicho incremento de C\$ 1,271.5 Córdobas.

Tabla 48. Variación de la composición del Patrimonio de Lafise Valores correspondiente al período 2013-2014.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2013	Monto en C\$ Año 2014	Δ Absoluta 2013-2014	Δ Relativa 2013-2014
Resultados Acumulados	C\$ 7,422.6	C\$ 8,064.2	C\$ 641.6	9 %
Capital Social	C\$ 2,715.0	C\$ 2,715.0	C\$ -	0 %
Reservas Patrimoniales	C\$ 2,386.0	C\$ 2,576.7	C\$ 190.7	8 %
Resultados del Periodo	C\$ 101.9	C\$ 541.0	C\$ 439.1	431 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2013 y 2014.

9.3.4. Periodo 2014-2015

El monto total de los activos , expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2014, fue de C\$ 22,802.1 Córdobas, mientras que para el año 2015, el monto total de los activos fue de C\$ 17,358.1 Córdobas. Es decir, para el año 2015 hubo una reducción del 24 % con respecto al monto total del activo del año 2014, siendo dicha reducción de C\$ -5,444.0 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 49. Variación de la composición del Activo de Lafise Valores correspondiente al período 2014-2015.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2014	Monto en C\$ Año 2015	Δ Absoluta 2014-2015	Δ Relativa 2014-2015
Disponibilidades	C\$ 11,183.6	C\$ 4,737.5	C\$ -6446.1	-58 %
Inversiones Disponibles Para La Venta	C\$ 4,713.1	C\$ 4,930.3	C\$ 217.2	5 %
Inversiones Mantenedas Hasta El Vencimiento	C\$ 3,578.0	C\$ 3,909.1	C\$ 331.1	9 %
Operaciones con Valores y Derivados	C\$ 1,493.9	C\$ 1,854.2	C\$ 360.3	24 %
Bienes De Uso, Neto	C\$ 945.8	C\$ 829.4	C\$ -116.4	-12 %
Otros Activos	C\$ 683.2	C\$ 782.9	C\$ 99.7	15 %
Cuentas Por Cobrar, Neto	C\$ 204.5	C\$ 314.7	C\$ 110.1	54 %
Total Activo	C\$ 22,802.1	C\$ 17,358.1	C\$ -5,444.0	24 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2014 y 2015.

El monto total de los pasivos, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2014, fue de C\$ 8,905.2 Córdobas, mientras que para el año 2015, el monto total de los pasivos fue de C\$ 3,257.9 Córdobas. Es decir, para el año 2015 hubo una disminución del 63% con respecto al monto total del pasivo del año 2014, siendo dicha reducción de C\$ 5,647.3 Córdobas.

Tabla 50. Variación de la composición del Pasivo de Lafise Valores correspondiente al período 2014-2015.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2014	Monto en C\$ Año 2015	Δ Absoluta 2014-2015	Δ Relativa 2014-2015
Otras cuentas por pagar y provisiones	C\$ 2,276.0	C\$ 2,758.3	C\$ 482.3	21 %
Obligaciones Inmediatas	C\$ 6,629.2	C\$ 499.6	C\$ -6,129.7	-92 %
Total Pasivo	C\$ 8,905.2	C\$ 3,257.9	C\$ -5647.3	-63 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2014 y 2015.

El monto total del patrimonio, expresado en miles de Córdobas, en el Balance de Situación Financiera, de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el año 2014, fue de C\$



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

13,896.9 Córdobas, mientras que para el año 2015, el monto total del patrimonio fue de C\$ 14,100.2 Córdobas. Es decir, para el año 2015 hubo un incremento del 1% con respecto al monto total del patrimonio del año 2014, siendo dicho incremento de C\$ 203.3 Córdobas.

Tabla 51. Variación de la composición del Patrimonio de Lafise Valores correspondiente al período 2014-2015.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2014	Monto en C\$ Año 2015	Δ Absoluta 2014-2015	Δ Relativa 2014-2015
Resultados Acumulados	C\$ 8,064.2	C\$ 8,289.7	C\$ 225.5	3 %
Capital Social	C\$ 2,715.0	C\$ 3,000.0	C\$285.0	10 %
Reservas Patrimoniales	C\$2,576.7	C\$ 2,607.2	C\$ 30.5	1 %
Resultados del Periodo	C\$ 541.0	C\$ 203.3	C\$ -337.7	62 %
Total Patrimonio	C\$ 13,896.9	C\$ 14,100.2	C\$ 203.3	1 %

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores de los años 2014 y 2015.

9.4. Análisis horizontal del estado de resultado de Lafise Valores

9.4.1. Periodo 2011-2012

El monto total del resultado financiero bruto, expresado en miles de Córdobas, en el Estado de Resultados, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2011, fue de C\$ 14,174.4 Córdobas, mientras que para el año 2012, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 10,466.6 Córdobas. Es decir, para el año 2012 hubo una reducción del 26% con respecto al monto total del resultado financiero bruto del año 2011, siendo dicha reducción de C\$ 3,707.8 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 52. Variación de la composición del Resultado financiero bruto de Lafise Valores correspondiente al período 2011-2012.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2011	Monto en C\$ Año 2012	Δ Absoluta 2011-2011	Δ Relativa 2011-2012
Ingresos financieros	C\$ 13,336.0	C\$ 9,853.2	C\$ 3,482.8	-26%
Ajuste Monetario	C\$ 838.4	C\$ 613,4	C\$ -225.0	-27%
Total resultado financiero bruto.	C\$ 14,174.4	C\$ 10,466.6	C\$ -3,707.8	-26%

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2011 y 2012.

El resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A, durante el año 2011, fue de C\$ 348.5 , mientras que para el año 2012, el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes fue de C\$ - 3,740.3%. Es decir, para el año 2012 hubo una reducción del 1,173% con relación al resultado financiero bruto del año 2011, siendo dicha reducción de C\$ 4,088.9 córdobas.

Tabla 53. Variación de la composición del resultado financiero neto de Lafise Valores correspondiente al período 2011-2012.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2011	Monto en C\$ Año 2012	Δ Absoluta 2011-2012	Δ Relativa 2011-2012
Gastos de administración	C\$ 14,593.6	C\$ 15,350.4	C\$ 756.8	5 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 348.5	C\$ -3740-3	C\$ -4,088.9	-1,173 %
Resultados operativos diversos	C\$ 767.8	C\$ 1,143.5	C\$ 49%	49 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 414.5	C\$ 120.6	C\$ -293.8	-71%
Resultado financiero neto	C\$ 14,174.4	C\$ 10,466.6	C\$ -3,707.8	-26%
Resultado netos del período	C\$ -65-9	C\$ -3,860.9	C\$ -3,795.0	-5756%

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2011 y 2012.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Por otro lado, el resultado neto del período de Lafise Valores, durante el año 2011, fue de C\$ -65.9, en cambio para el año 2012, el resultado neto del período fue del C\$ 3,860.9, Lo cual significa que para el año 2012 hubo una reducción del C\$ -3795.0 con relación al resultado neto del período del año 2011, siendo dicha reducción es de 5756% , con respecto al resultado neto del periodo.

9.4.2. Periodo 2012-2013

El monto total del resultado financiero bruto, expresado en miles de Córdobas, en el Estado de Resultados, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2012, fue de C\$ 10,466.6 Córdobas, mientras que para el año 2013, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 12,459.7 Córdobas. Es decir, para el año 2013 hubo un incremento del 19% con respecto al monto total del resultado financiero bruto del año 2012, siendo dicho incremento fue de C\$ 1,993.1 Córdobas.

Tabla 54. Variación de la composición del Resultado financiero bruto de Lafise Valores correspondiente al período 2012-2013.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2012	Monto en C\$ Año 2013	Δ Absoluta 2012-2013	Δ Relativa 2012-2013
Ingresos financieros	C\$ 9,853.2	C\$ 11,961.8	C\$ 2,108.6	21 %
Ajuste Monetario	C\$ 613.4	C\$ 504.4	C\$ -109.0	-18 %
Total resultado financiero bruto.	C\$ 10,466.6	C\$ 12,459.7	C\$ 1,993.1	19 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2012 y 2013.

El resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes, expresado en miles de córdobas, en el estado de resultado de la bolsa de valores Lafise Valores S.A, durante el año 2012, fue de C\$ -3,740.3 córdobas, mientras que para el año 2013, el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes fue



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

de C\$ 800.5 córdobas. Es decir, para el año 2013 hubo un incremento del 121% con respecto al resultado financiero bruto del año 2012, siendo dicho incremento de C\$ 4,540.8 córdobas.

Por otro lado, el resultado neto del período de Lafise Valores, expresado en miles de córdobas, durante el año 2012, fue de C\$ -3860.9 córdobas, en cambio para el año 2013, el resultado neto del período fue de C\$ 101.9. Lo cual significa que para el año 2013 hubo un incremento del 103% respecto al resultado neto del período del año 2012, siendo dicho aumento de C\$ 3,962.8 córdobas.

Tabla 55. Variación de la composición del resultado financiero neto de Lafise Valores correspondiente al período 2012-2013.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2012	Monto en C\$ Año 2013	Δ Absoluta 2012-2013	Δ Relativa 2012-2013
Gastos de administración	C\$ 15,350.4	C\$ 16,905.6	C\$ 1,555.2	10%
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ -3,740.3	C\$ 800.5	C\$ 4,540.8	-121 %
Resultados operativos diversos	C\$ 1,143.5	C\$ 5,214.1	C\$ 4,070.6	356 %
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 120.6	C\$ 698.6	C\$ 578.0	479 %
Resultado financiero neto	C\$ 10,466.6	C\$ 12,459.7	C\$ 1,993.1	19 %
Resultado netos del período	C\$ -3,860.9	C\$ 101.9	C\$ 3,962.8	-103%

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2012 y 2013.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.4.3. Periodo 2013-2014

El monto total del resultado financiero bruto, expresado en miles de Córdobas, en el Estado de Resultados, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2013, fue de C\$12,459.7 Córdobas, mientras que para el año 2014, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 13,418.6 Córdobas. Es decir, para el año 2014 hubo un aumento del 8% con respecto al monto total del resultado financiero bruto del año 2013, siendo dicho aumento de C\$ 958.8 Córdobas.

Tabla 56. Variación de la composición del Resultado financiero bruto de Lafise Valores correspondiente al período 2013-2014.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2013	Monto en C\$ Año 2014	Δ Absoluta 2013-2014	Δ Relativa 2013-2014
Ingresos financieros	C\$ 11,961.8	C\$ 12,878.0	C\$ 916.2	8 %
Ajuste Monetario	C\$ 504.4	C\$ 544.4	C\$ 40.0	8 %
Total resultado financiero bruto.	C\$ 12,459.7	C\$ 13,418.6	C\$ 958.8	8 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2013 y 2014.

El resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes, expresado en miles de córdobas, en el estado de resultado de la bolsa de valores Lafise Valores S.A, durante el año 2013, fue de C\$ 800.5 córdobas, mientras que para el año 2014, el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes fue de C\$ 1,216.2 córdobas. Es decir, para el año 2014 hubo un incremento del 52% con respecto al resultado financiero bruto del año 2013, siendo dicho incremento de C\$ 415.8 córdobas.

Por otro lado, el resultado neto del período de Lafise Valores, expresado en miles de córdobas, durante el año 2013, fue de C\$ 101.9 córdobas , en cambio para el año 2014, el resultado neto del período fue de C\$ 541.0. Lo cual significa que para el año 2014 hubo un



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

incremento del 431% respecto al resultado neto del período del año 2013, siendo dicho incremento de C\$ 439.1 córdobas.

Tabla 57. Variación de la composición del resultado financiero neto de Lafise Valores correspondiente al período 2013-2014.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2013	Monto en C\$ Año 2014	Δ Absoluta 2013-2014	Δ Relativa 2013-2014
Gastos de administración	C\$ 16,905.6	C\$ 13,522.2	C\$ -3383.4	-20%
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 800.5	C\$ 1,216.2	C\$ 415.8	52 %
Resultados operativos diversos	C\$ 5,214.1	C\$ 1,103.8	C\$ -4110.3	-79%
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 698.6	C\$ 675.2	C\$ -23.3	-3 %
Resultado financiero neto	C\$ 12,459.7	C\$ 13,634.7	C\$ 1,175.0	9 %
Resultado netos del período	C\$ 101.9	C\$ 541.0	C\$ 439.1	431%

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2013 y 2014.

9.4.4. Periodo 2014-2015

El monto total del resultado financiero bruto, expresado en miles de Córdobas, en el Estado de Resultados, de la bolsa de valores Lafise Valores S.A , durante el año 2014, fue de C\$ 13,418.6 Córdobas, mientras que para el año 2015, el monto total del resultado financiero bruto fue de C\$ 15,153.8 Córdobas. Es decir, para el año 2015 hubo un incremento del 13% con respecto al monto total del resultado financiero bruto del año 2014, siendo dicho incremento de C\$ 1,725.0 Córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 58. Variación de la composición del Resultado financiero bruto de Lafise Valores correspondiente al período 2014-2015.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2014	Monto en C\$ Año 2015	Δ Absoluta 2014-2015	Δ Relativa 2014-2015
Ingresos financieros	C\$ 12,878.0	C\$ 14,603.0	C\$ 1,725.0	13 %
Ajuste Monetario	C\$ 544.4	C\$ 550.9	C\$ 6.5	1 %
Total resultado financiero bruto.	C\$ 13,418.6	C\$ 15,153.8	C\$ 1,735.3	13 %

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2014 y 2015.

El resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes, expresado en miles de córdobas, en el estado de resultado de la bolsa de valores Lafise Valores S.A, durante el año 2014, fue de C\$ 1,216.2 córdobas, mientras que para el año 2015, el resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes fue de C\$ 826.9 córdobas. Es decir, para el año 2015 hubo una reducción del 32% con respecto al resultado financiero bruto del año 2014, siendo dicha reducción de C\$ -389.3 córdobas.

Por otro lado, el resultado neto del período de Lafise Valores, expresado en miles de córdobas, durante el año 2015, fue de C\$ 541.0 córdobas, en cambio para el año 2014, el resultado neto del período fue de C\$ 203.3. Lo cual significa que para el año 2015 hubo una reducción del 62% respecto al resultado neto del período del año 2014, siendo dicha reducción de C\$ -337.7 córdobas.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 59- Variación de la composición del resultado financiero neto de Lafise Valores correspondiente al período 2014-2015.

Cuenta	Monto en C\$ Año 2014	Monto en C\$ Año 2015	Δ Absoluta 2014-2015	Δ Relativa 2014-2015
Gastos de administración	C\$ 13,522.2	C\$ 14,589.5	C\$ 1,067.2	8 %
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	C\$ 1,216.2	C\$ 826.9	C\$ -389.3	-32%
Resultados operativos diversos	C\$ 1,103.8	C\$ 262.6	C\$ -841.2	-76%
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	C\$ 675.2	C\$ 623.9	C\$ -51.6	-8 %
Resultado financiero neto	C\$ 13,634.7	C\$ 15,153.8	C\$ 1,519.1	11 %
Resultado netos del período	C\$ 541.0	C\$ 203.3	C\$ -337.7	-62%

Fuente: Elaboración propia en base al Estado de Resultados de Lafise Valores de los años 2014 y 2015.

9.5. Análisis de las razones financieras de Lafise Valores S.A

9.5.1. Análisis del Índice de Endeudamiento

9.5.1.1. Período 2011-2012.

El índice de endeudamiento o apalancamiento alcanzado por la bolsa de valores Lafise Valores, para el período 2011-2015, fue de aproximadamente del 12% (2011), 16% (2012), 31% (2013), 39% (2014), 19% (2015). Lo cual quiere decir, que aproximadamente del 12% al 39% de los activos de Lafise Valores, fueron financiados por acreedores de la bolsa durante el período 2010-2014.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.5.2. Análisis de los Índices de Rentabilidad de Lafise Valores

9.5.2.1. Rentabilidad del Capital (ROE) Período 2011-2015.

La rentabilidad del capital (ROE), obtenida por Lafise Valores, durante el período 2011-2015, fue del 0% (2011), -31% (2012), 1% (2013), 4% (2014) y 1% (2015), esto significa que el retorno promedio del capital invertido por los accionistas de Lafise Valores, en este período, estuvo entre -31% y 4%, respectivamente para cada año.

Además, al comparar el valor obtenido de la rentabilidad del capital de Lafise Valores, con el indicador del ROE del estándar internacional, para los años 2011,2013,2014 y 2015, la rentabilidad del capital se encuentra en la categoría mala por ubicarse dicho valor entre el intervalo del 0% al 5%, en cambio para el año 2012, el ROE de Lafise Valores, se encuentra en la categoría de muy malo debido a que dicho (-31%) valor se encuentran entre el intervalo de menos de 0%.

9.5.2.2. Rentabilidad de los Activos (ROA). Período 2011-2015.

La rentabilidad de los activos (ROA) de la bolsa de valores Lafise Valores, para el período 2011-2015 fue del 0% (2011), -26% (2012), 1% (2013), 2% (2014) y 1% (2015) esto quiere decir que el retorno que generaron los activos, durante este período fueron de -26% a 2%, respectivamente para cada año.

Al comparar estos resultados (-26% y 2%) con el índice ROA del estándar internacional, la rentabilidad de los activos (ROA) de Lafise Valores, se consideran como



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

una rentabilidad muy mala, debido a que se encuentran entre el intervalo de menos de 0% del estándar internacional.

9.5.2.3. Rentabilidad Neta. Período 2011-2015.

La rentabilidad neta, alcanzada por la bolsa de valores Lafise Valores, durante el año 2011, fue del 0%. En el año (2012), dicha rentabilidad alcanzó un valor de -37% y en el año 2013, la rentabilidad neta alcanzada por Lafise Valores fue de 1%.

Para el año 2014, el valor de la rentabilidad neta alcanzada por la bolsa de Valores, fue del 4% y para el año 2025 fue de 1%.

9.5.3. Análisis de Series de Tiempo

9.5.3.1. Endeudamiento de Lafise Valores del periodo 2011-2012.

En lo que respecta al índice de endeudamiento de la bolsa de valores Lafise Valores, para el período que comprende los año del 2011 al 2012, este tuvo una disminución de 37punto porcentual, pasando del 0% para el año 2011, a -37% en el año 2012.

En el siguiente período, 2012-2013, también hubo un incremento del índice de endeudamiento de Lafise Valores, dicho incremento significó el 97% con respecto al año 2011, pasando del -37% al 1% (2013). En otras palabras, hubo un incremento del índice de endeudamiento, de 38 punto porcentual en el año 2013, con respecto al año 2011.

Con relación al período 2013-2014, el índice de endeudamiento de Lafise Valores, este tuvo un incremento de 3 puntos porcentual, pasando en el 2013 de 1% a 4% (2014).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Para el periodo comprendido 2014-2015 hubo una disminución en el índice de endeudamiento de la bolsa, dicha disminución significo el 75% con respecto al año 2014, pasando de 4% a 1 % (2015).

9.5.3.2. Rentabilidad del Capital (ROE).

Para el año 2011, el rendimiento del capital de la institución bancaria BANPRO, fue del 5%, mientras que para el año 2012, el ROE fue del -14%, esto significa que el ROE de Lafise Valores, para el año 2012 tuvo una disminución del 458%, con relación al ROE alcanzado por la institución en el año 2011, siendo esta disminución de aproximadamente de 19 puntos porcentuales.

En el año 2012, el rendimiento del capital de la bolsa de valores, fue del -31%, mientras que para el año 2013, el ROE del banco fue del 1%. Es decir, para el año 2013, hubo un incremento del ROE del 96% con relación al ROE del año 2012. En otras palabras, el ROE de Lafise Valores en el año 2013, hubo un aumento en 30 puntos porcentuales, con relación al del año 2012.

Para el año 2013, el rendimiento del capital de Lafise Valores, fue del 1%, mientras que el año 2014, el ROE 4%, esto significa que en el año 2014 hubo un incremento del ROE de 3%, con relación al año 2013.

Con relación al periodo 2014 el ROE fue de 4%, mientras que el año 2015 el ROE fue de 1%, esto significa que el ROE de Lafise Valores para el año 2015 hubo una disminución del 75% con relación al ROE alcanzado en el año 2014.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

9.5.3.3. Rentabilidad de los Activos (ROA).

La rentabilidad de los activos (ROA) alcanzada por Lafise Valores en el año 2011, fue del 0%, mientras que en el año 2012 fue de -26%, esto significa que para el año 2012 hubo una disminución de -26 puntos porcentuales con relación al año 2011.

Para el año 2012, la rentabilidad de los activos de Lafise Valores, fue del -26%, mientras que para el año 2013, el ROA fue del 1%. Es decir, para el año 2013, hubo un incremento del ROA de 27 punto porcentuales, con respecto al ROA del año 2012.

Para el período 2013, el ROA fue de 1%, mientras que en el año 2014, la rentabilidad de los activos fue de 2%, esto significa que para el año 2014 hubo un incremento del 1% con respecto al año 2013.

Con relación al año 2014 el rendimiento de los activos fue de 2%, mientras que para el año 2015 el ROA fue de 1%, es decir que para el año 2015 hubo una disminución de 1 puntos porcentuales.

9.5.3.4. Rentabilidad Neta.

En cuanto a la rentabilidad neta lograda por la bolsa de valores Lafise Valores, para el año 2011, esta fue del 0%. Para el siguiente año (2012), la rentabilidad neta fue del -37%, es decir, en el año 2012 hubo una disminución de un 37%, con relación a la rentabilidad neta del año anterior (2011), o bien, para el 2012, hubo una disminución de 37 puntos porcentuales con respecto al año 2011.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Para el año 2012, la rentabilidad neta alcanzada por Lafise Valores, fue del -37%, mientras que para el año 2013, dicha rentabilidad fue del 1%. Es decir, para el año 2013 hubo una disminución del 97%, con respecto a la rentabilidad neta del año 2012.

En el año 2013, la rentabilidad neta obtenida por la bolsa de valores fue del 1%, mientras que para el año siguiente (2014), la rentabilidad neta fue del 4%. Esto quiere decir, que para el año 2014 hubo un incremento en la rentabilidad neta de Lafise Valores del 3%.

Con relación al año 2014 la rentabilidad neta obtenida por Lafise Valores fue de 4%, mientras que para el año 2015 la rentabilidad neta fue de 1% , es decir que para el año 2015 hubo una disminución de 3 puntos porcentuales.

9.6. Análisis de Corte Transversal (Lafise Valore vs Invercasa)

Para realizar el análisis de corte transversal, se contrastan tanto las cuentas de activo, pasivo y patrimonio, como las razones de endeudamiento y de rentabilidad de las bolsas de valores Lafise Valores y Invercasa, de los años comprendidos del 2011 al 2015.

9.6.1. Comparación de cuentas de Activo Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015

Al comparar los activos de las bolsas de valores Lafise Valore vs Invercasa, se evidencia que los activos de INVERCASA son mayores que los de Lafise Valores. Para los años 2011 y 2012, los activos de Invercasa fueron 128% y 168%, respectivamente, mayores que los activos de Lafise Valores.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 60. Comparación de los Activos de, Lafise Valores vs Invercasa, periodo 2011-2015

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	C\$18,551.39	C\$42,327.74	C\$23,776.35	128%
2012	C\$14,937.06	C\$40,018.99	C\$25,081.93	168%
2013	C\$18,398.24	C\$44,243.51	C\$25,845.27	140%
2014	C\$22,802.10	C\$55,737.14	C\$32,935.03	144%
2015	C\$17,358.07	C\$76,480.11	C\$59,122.03	341%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de las bolsas de valores Lafise Valores vs Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

En los años 2012 y 2013, los activos de Invercasa, con relación a los activos de Lafise, fueron mayores en un 168% y 140%, respectivamente. Para el año 2013-2014, fueron mayores en un 140% y 144 %, los activos de Invercasa con relación a los de Lafise Valores. En el 2015 los activos de Invercasa fueron de 341% con relación a los de Lafise Valores.

9.6.2. Comparación de los Pasivos Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015

En lo que respecta al pasivo de las bolsas de valores Lafise Valores e Invercasa, los pasivos de Invercasa, respecto a los pasivos de Lafise Valores, para el período 2011-2015, fueron mayores.

Para el año 2011, los pasivos de Lafise Valores, con relación a la bolsa de Invercasa, fueron mayores en un 639%, mientras que para el año 2012, fueron menores en un 381%, es decir, 167 puntos porcentuales menos que en el año 2011.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

En el año 2012 y 2013, igualmente los pasivos de Invercasa fueron mayores que los de Lafise Valores, fueron mayores en un 381% y 124%, respectivamente. Para el año 2013 y 2014 los pasivos de Invercasa fueron mayores en un 124% y 130%, es decir 6 puntos porcentuales menos en el año 2013.

Para el año 2014 y 2015, los pasivos del Invercasa con relaciona a la bolsa de valores de Lafise Valores fueron mayores 130% y 902%, respectivamente, es decir 772 puntos porcentuales menos que en el año 2014.

Tabla 61. Comparación de los Pasivo de, Lafise Valores vs Invercasa, periodo 2011-2015

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	C\$2,166.90	C\$16,018.59	C\$13,851.69	639%
2012	C\$2,413.52	C\$11,617.68	C\$9,204.15	381%
2013	C\$5,772.83	C\$12,902.75	C\$7,129.92	124%
2014	C\$8,905.22	C\$20,511.30	C\$11,606.07	130%
2015	C\$3,257.89	C\$32,645.54	C\$29,387.65	902%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de las bolsas de valores Lafise Valores vs Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

9.6.3. Comparación de Patrimonio Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015

Para los años comprendidos del 2011 al 2013, el patrimonio de la bolsa de valores Invercasa, con relación al patrimonio de Lafise Valores, fue mayor 61%, 127% y 148%, respectivamente cada año.

En los años 2014 y 2015, el patrimonio de Invercasa, con relación al patrimonio de Lafise Valores, fue mayor en un 153% y 150%, respectivamente.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Tabla 62. Comparación del Patrimonio de, Lafise Valores vs Invercasa, periodo 2011-2015

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	C\$16,384.49	C\$26,309.15	C\$9,924.66	61%
2012	C\$12,523.54	C\$28,401.31	C\$15,877.77	127%
2013	C\$12,625.42	C\$31,340.77	C\$18,715.35	148%
2014	C\$13,896.88	C\$35,225.84	C\$21,328.96	153%
2015	C\$14,100.18	C\$35,225.84	C\$21,125.65	150%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de las bolsas de valores Lafise Valores vs Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

9.6.4. Comparación del grado de endeudamiento Lafise Valores vs Invercasa
2011-2015

El grado de endeudamiento, de la bolsa de valores Invercasa, con relación al grado de endeudamiento de Lafise Valores, ha sido mayor durante los años que comprende el período del 2011 al 2015.

Para el año 2011 y 2012 el grado de endeudamiento de Invercasa, fue mayor que Lafise Valores en un 217% y 81% lo que equivale a 26 y 13 puntos porcentuales por encima del índice de endeudamiento obtenido por Lafise Valores.

En el año 2013 y 2014, el índice de endeudamiento de Lafise Valores supero a Invercasa en un 81% y 6% respectivamente, lo que equivale a 2 puntos porcentuales, respectivamente.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Durante el año 2015, el grado de endeudamiento de Invercasa, igual que en los años anteriores fue mayor que la bolsa de valores Lafise Valores, siendo un 126% o bien, 24 puntos porcentuales por encima del grado de endeudamiento obtenido por Lafise Valores para los años 2015.

Tabla 63. Comparación del Índice de Endeudamiento del Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	12%	38%	26%	217%
2012	16%	29%	13%	81%
2013	31%	29%	-2%	-6%
2014	39%	37%	-2%	-5%
2015	19%	43%	24%	126%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de la bolsa Lafise Valores y Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

9.6.5. Comparación de la Rentabilidad Lafise Valores vs Invercasa 2011-2015

9.6.5.1. Rentabilidad del Capital (ROE) Lafise Valores vs Invercasa, Período 2011-2015.

En lo que se refiere a la rentabilidad del capital (ROE), el ROE de la bolsa de valores Lafise Valores, con relación a Invercasa, ha sido mayor durante los años comprendidos en el período del 2011 al 2015.

En el año 2011, el ROE de Invercasa fue mayor en un 5071% es decir, la rentabilidad del capital de Lafise Valores estuvo por debajo de la rentabilidad del capital de Invercasa en 20 puntos porcentuales.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Para el año 2012 y 2013, la rentabilidad del capital de Invercasa fue mayor que la de Lafise Valores en un 106% y 1706%, respectivamente, lo cual significó que el ROE de Invercasa estuvo por encima del ROE de Lafise Valores en 33 y 9 puntos porcentuales, respectivamente para cada año.

De igual manera, para el año 2014 y 2015 el ROE de Invercasa, fue mayor al ROE de Lafise Valores en un 208% y 177%, respectivamente, es decir, el ROE, de Invercasa estuvo por encima del ROE de Lafise Valores en 8 y 3 puntos porcentuales.

Tabla 64. Comparación de la Rentabilidad del Capital (ROE) de Lafise Valores vs Invercasa período 2011-2015

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	0%	20%	20%	-5071%
2012	-31%	2%	33%	-106%
2013	1%	10%	9%	1706%
2014	4%	12%	8%	208%
2015	1%	4%	3%	177%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de la bolsa Lafise Valores y Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

9.6.5.2. Rentabilidad de los activos (ROA) Lafise Valores vs Invercasa,
Período 2011-2015.

Con respecto a la rentabilidad de los activos (ROA), el ROA de la bolsa de valores de Invercasa, con respecto al ROA de Lafise Valores, fueron mayores en los años del período del 2011 al 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

En el año 2011, el ROA de Invercasa, superó al ROA de Lafise Valores en un 13%. Para el siguiente año (2012) el ROA del Invercasa fue superior, con relación al del Lafise, en un 104%, es decir, estuvo por encima de Lafise Valores en 27 puntos porcentuales.

Para los años 2013 y 2014, al igual que en los años anteriores, el ROA de Invercasa fue superior al ROA de Lafise Valores, en un 600% y 300% para ambos años, es decir, que el ROA de Invercasa estuvo por encima del ROA de Lafise Valores en 6 puntos porcentual para ambos años.

De igual manera en el año 2015, la rentabilidad de los activos (ROA), de Invercasa fue mayor al ROA de Lafise Valores, en un 100%, es decir que estuvo en 1 puntos porcentuales por encima de Lafise Valores en el año 2015.

Tabla 65. Comparación de la Rentabilidad de los activos (ROA) de Lafise Valores vs Invercasa período 2011-2015

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	4%	12%	8%	200%
2012	-11%	-4%	7%	-64%
2013	-3	8%	11%	-367%
2014	2%	3%	1%	50%
2015	-7%	4%	11%	157%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de la bolsa Lafise Valores y Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.

9.6.5.3. Comparación de la Rentabilidad Neta Lafise Valores vs Invercasa, del periodo 2011-2015.

La rentabilidad neta alcanzada por Invercasa para el período de los años comprendidos del 2011 al 2015, fue mayor que la rentabilidad neta lograda por la bolsa de valores, Lafise



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Valores. En el año 2011, la rentabilidad neta de Invercasa superó a la rentabilidad neta del Lafise en un 11%, es decir, para el año 2011, la rentabilidad neta de Invercasa, estuvo por encima de la rentabilidad neta de Lafise Valores, en 11 puntos porcentuales.

Para el año 2012 la rentabilidad neta de Lafise valores supero a Invercasa en un 95%, encontrándose por encima de la rentabilidad neta de Invercasa, en 35 puntos porcentuales.

En los años 2013, 2014 y 2015, al igual que en los años anteriores, la rentabilidad neta de Invercasa fue superior a la rentabilidad neta de Lafise Valores, en 800%, 100, y 300%, respectivamente. Es decir, la rentabilidad neta de Invercasa estuvo por encima de la rentabilidad neta de Lafise Valores, en 8,4 y 3 puntos porcentuales, respectivamente para cada año.

Tabla 66. Comparación de la Rentabilidad Neta de Lafise Valores vs Invercasa período 2011-2015.

Año	Bolsa de Valores		Lafise Valores vs Invercasa	
	Lafise Valores	Invercasa	Δ Absoluta	Δ Relativa
2011	0%	11%	11%	0%
2012	37%	2%	-35%	-95%
2013	1%	9%	8%	800%
2014	4%	8%	4%	100%
2015	1%	4%	3%	300%

Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de la bolsa Lafise Valores y Invercasa, correspondientes al período 2011-2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

X. Conclusiones

El comportamiento de la cuenta de los activos de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el período de los años comprendidos del 2011 al 2015, ha sido de manera descendente, es decir, ha habido una disminución de la bolsa, siendo de aproximadamente del 6%, con respecto a los años 2011 y 2015.

Los pasivos de la bolsa de valores Lafise Valores, durante el período comprendido del 2011 al 2015, ha tenido un comportamiento a la alza, siendo de aproximadamente del 50%, con respecto a los años 2011 y 2015. Por otra parte, el comportamiento de los pasivos de Lafise Valores, al igual que los de Invercasa, han tendido a la alza, salvo para el período 2014-2015, Lafise Valores que hubo una reducción, siendo aproximadamente del 63%.

El patrimonio de ambas bolsas de valores, tanto de Lafise Valores como Invercasa, durante el período comprendido de los años 2011 al 2015, se han incrementado, con relación a los años 2011 y 2015, el patrimonio ha aumentado en aproximadamente en 14% (Lafise Valores) y 34% (Invercasa).

El grado de endeudamiento mantenido por la bolsa de valores Lafise Valores, durante el período 2011-2015, fue del 58%, es decir, el endeudamiento de la bolsa de valores se mantuvo a la alza. Sin embargo en el periodo 2014-2015, Lafise Valores tuvo una reducción del 51%, Por otra parte, el grado de endeudamiento de la bolsa de Invercasa, para el mismo período, tuvo un incremento del 13%.

La rentabilidad del capital (ROE) de la bolsa de valores Lafise Valores, para el período 2011-2015, fue mayor que la rentabilidad del capital obtenida por Invercasa, en



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

dicho período, oscilando entre el 2% y 20% y entre el -31% y 1%, para Lafise Valores. Además, al ser comparado el ROE de ambas bolsas de valores, con el estándar internacional, el ROE de Invercasa, se ubica en la escala de “Muy Malo”, mientras que el ROE de Invercasa, se encuentra en las escala entre “Malo”.

En el caso de la rentabilidad de los activos (ROA), durante el período 2011-2015, la rentabilidad de los activos del fue menor que la rentabilidad de los activos alcanzados por Invercasa, fluctuando entre el -26% y 1%, en el caso de la bolsa de valores Lafise Valores, y para Invercasa, entre 1% y 13%. Al ser comparado el ROA tanto del Lafise Valores como el de Invercasa con el estándar internacional, el ROA de Lafise Valores, se ubica en la escala de “Muy Malo”, en cambio el ROA de Invercasa se sitúa en la escala de “Bueno”.

La rentabilidad neta de la bolsa Lafise Valores, durante el período 2011-2015, osciló entre el 0% y 4%, mientras que la rentabilidad neta de Invercasa, para el mismo período, fluctuó entre el 2% y 11%, siendo mucho mayor la rentabilidad de Invercasa que la de Lafise Valores para el período comprendido de los años del 2011 al 2015.

Según los parámetros analizados en este estudio, se puede decir que la situación de la bolsa de valores Lafise Valores, no es muy buena, debido a los resultados obtenidos de los indicadores financieros analizados, haciendo la salvedad que en los últimos años, ha mejorado y tiende a mejorar sus indicadores financieros.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

XI. Recomendaciones

La bolsa de valores Lafise Valores, debe de tratar de aumentar el monto de sus activos implementando estrategias de crecimiento en su cuenta de disponibilidades para constituir el activo más líquido ya que el puesto el monto de los activos de Invercasa, durante el período 2011-2015, fueron mayores y además este último se encuentra en una mejor posición de acuerdo al monto de los activos. Lafise valores debe de implementar una mejor administración en sus gastos de administración debido a que dichos resultados obtenidos para el periodo comprendido 2011-2015 fueron aumentando para cada periodo.

Realizando una mejor administración de sus gastos de administración Lafise Valores puede aumentar sus ingresos financieros y obtener mejores resultados netos del periodo, así como obtener un mejor resultados es sus márgenes de rendimientos.

Lafise Valores, debe de tratar de mejorar sus rendimientos (ROE, ROA y Rentabilidad Neta), debido a que dichos rendimientos, para el período 2011-2015, fueron mucho mayores los de Invercasa, lo cual muestra una mayor eficiencia de Invercasa y a su vez, una deficiencia de Lafise Valores.

Ambos bolsas deben de procurar una mayor eficiencia y eficacia en cuanto al manejo de sus indicadores financieros, principalmente en los indicadores de rentabilidad para avanzar en la escala del estándar internacional de la categoría de “Bueno” a “Muy Bueno”, en el caso de Lafise Valores para transmitir mayor confianza tanto a los agentes económicos como a los agentes financieros, que giran en torno a ellos.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Además, se recomienda realizar un estudio integral, que involucre todos los indicadores internacionales de las bolsas de valores, como son los distintos indicadores de solvencia, rentabilidad, calidad de los activos, los indicadores de capital, de la estructura de los activos y de los pasivos, manejo de la liquidez, indicadores de gestión, la estructura de gastos y el ranking de participación tanto en el mercado bursátil nacional como internacional.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

XII. Referencia bibliográfica

Banco Central de Nicaragua. (2005). *Ley general de bancos, Ley No 561*. Managua: La Gaceta, diario Oficial.

Banco Central de Nicaragua. (2015). *Informe anual 2015*. Managua.

Bolsa de valores de Nicaragua . (2016).

Callen, T. (Diciembre de 2008).

www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2008/12/pdf/basics.pdf. Recuperado el 12 de Abril de 2016

Carrasco. (Sabado de Agosto de 2009). Metodologia de investigacion cientifica.

Castillo, D. (2012). *La bolsa de valores*.

Cuenca, P. (2010). Proyecto Guayaquil. Ecuador.

Esthertrek. (25 de septiembre de 2013). *Mister Keqiang*.

Estrategias de inversion. (07 de Mayo de 2012).

García, G. (2012). La bolsa de valores: Historia y funcion. *Economia para todos*.

Gordon , J. L. (2016). *Lo esencial sobre bolsas de valores*.

Guerra, W. (2002). *Efectos de la globalizacion en las operaciones de la bolsa de valores de Caraca*.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

Guzman , A. (01 de Diciembre de 2010). *Indicadores Financieros* .

Hernandez, R. A. (04 de Diciembre de 2013). Análisis financiero mediante indicadores para la toma de decisiones.

Herrero, A. (1999). *Analisis de las teorias de inversion en bolsa*. Madrid. Recuperado el 14 de Abril de 2016

Leandro , G. (2002). Funcionamiento de los mercados financieros.

Leon , E. (25 de Febrero de 2003). *Funciones de la bolsa de valores*.

Martínez , J. G. (2006). *Guia descriptiva de indicadores financieros* . Santo Domingo D.N.

Mendoza, I. (18 de 07 de 2012). Importancia de los indicadores.

Mondragón , A. R. (2002). Que son los indicadores. *Revista de informcion y analisis*, 19.

Morales , V. (05 de Abril de 2013). Diferencia entre endeudamiento y apalancamiento.

Recuperado el 24 de Abril de 2016

Morales, J. M. (2012). *Funcionalidad de la bola de valores nacional*. Quetzaltenang.

Recuperado el 12 de Abril de 2016

Reyes, J. E. (2006). *El funcionamiento idoneo de la bolsa de valores en Guatemala*.

Guatemala. Recuperado el 13 de Abril de 2016

Rodríguez, A. R. (2016).



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

XIII. Anexos

BALANCE GENERAL					
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011,2012,2013,2014 Y 2015					
(Expresado en miles de Córdoba)					
LAFISEVALORES					
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015
Activo					
Disponibilidades	2,746.7	3,461.5	4,818.8	11,183.6	4,737.5
Operaciones con Valores y Derivados	327.7		2,707.8	1,493.9	1,854.2
Operaciones De Reporto	323.4		2,707.5	1,484.7	1,830.5
Préstamo De Valores					
Operaciones con Instrumentos Financieros	4.3		0.3	9.2	23.7
Inversiones Al Valor Razonable Con Cambios En Resultados					
Inversiones Disponibles Para La Venta	2,999.2	2,027.6	5,474.2	4,713.1	4,930.3
Cuentas Por Cobrar, Neto	27.0	94.6	275.7	204.5	314.7
Cuentas Por Cobrar Por Operaciones Bursátiles					
Préstamos A Funcionario Y Empleados	27.0	46.4	119.7	67.8	129.7
Otras Cuentas Por Cobrar	0.0	48.2	156.0	136.7	185.0
Inversiones Mantenido Hasta El Vencimiento	10,499.9	6,773.2	3,283.6	3,578.0	3,909.1
Inversiones Permanente En Acciones	544.2	547.2			
Bienes De Uso, Neto	752.1	1,375.8	1,144.8	945.8	829.4
Costo De Adquisición	2,162.1	3,034.5	3,105.0	2,608.2	2,818.2
Depreciación Acumulada	1,410.0	1,658.7	1,960.2	1,662.4	1,988.8
OTROS ACTIVOS	654.6	657.2	693.3	683.2	782.9
Gastos Pagados Por Anticipado	338.5	358.2	411.6	418.7	509.4
Impuestos Diferidos					
Inversiones De Obligaciones Laborales Al Retiro					
Cargos Diferidos	1,254.1	1,254.1	1,254.1	1,254.1	1,254.1
Operaciones Pendientes De Imputación					26.3
PROVISIONES PARA OTROS ACTIVOS					
AMORTIZACIONES DE GASTOS DIFERIDOS	937.9	955.2	972.4	989.7	1,006.9
Total de Activos	18,551.4	14,937.1	18,398.2	22,802.1	17,358.1
Pasivo					
Obligaciones Inmediatas	34.4	155.9	789.5	6,629.2	499.6
Obligaciones Inmediatas Por Operaciones Bursátiles					
Otras Obligaciones Inmediatas	34.4	155.9	789.5	6,629.2	499.6
Operaciones Con Valores Y Derivadas			1,784.8		
Operaciones De Reporto			1,778.3		
Préstamo De Valores					
Operaciones Con Instrumentos Financieros			6.5		
Obligaciones con instituciones financieras y organismos					
Otras cuentas por pagar y provisiones	2,132.5	2,257.7	3,198.6	2,276.0	2,758.3
Ingresos diferidos					
Obligaciones subordinadas					
Obligaciones convertibles en capital					
Operaciones pendientes de imputación					
Impuesto sobre la renta diferido					
Obligaciones financieras a largo plazo					
Reservas laborales para el retiro					
Suma del Pasivo	2,166.9	2,413.5	5,772.8	8,905.2	3,257.9
PATRIMONIO					
Capital Social	2,520.0	2,520.0	2,715.0	2,715.0	3,000.0
Capital Donado					
Aportes Patrimoniales no capitalizados					
Ajustes al patrimonio					
Obligaciones Convertibles en Capital					
Reservas Patrimoniales	2,370.7	2,370.7	2,386.0	2,576.7	2,607.2
Resultados Acumulados	11,559.7	11,493.8	7,422.6	8,064.2	8,289.7
Resultados del Periodo	-65.9	-3,860.9	101.9	541.0	203.3
Suma del Capital	16,384.5	12,523.5	12,625.4	13,896.9	14,100.2
Suma del Pasivo y Capital	18,551.4	14,937.1	18,398.2	22,802.1	17,358.1

Celia Carolina Silva Altamirano



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

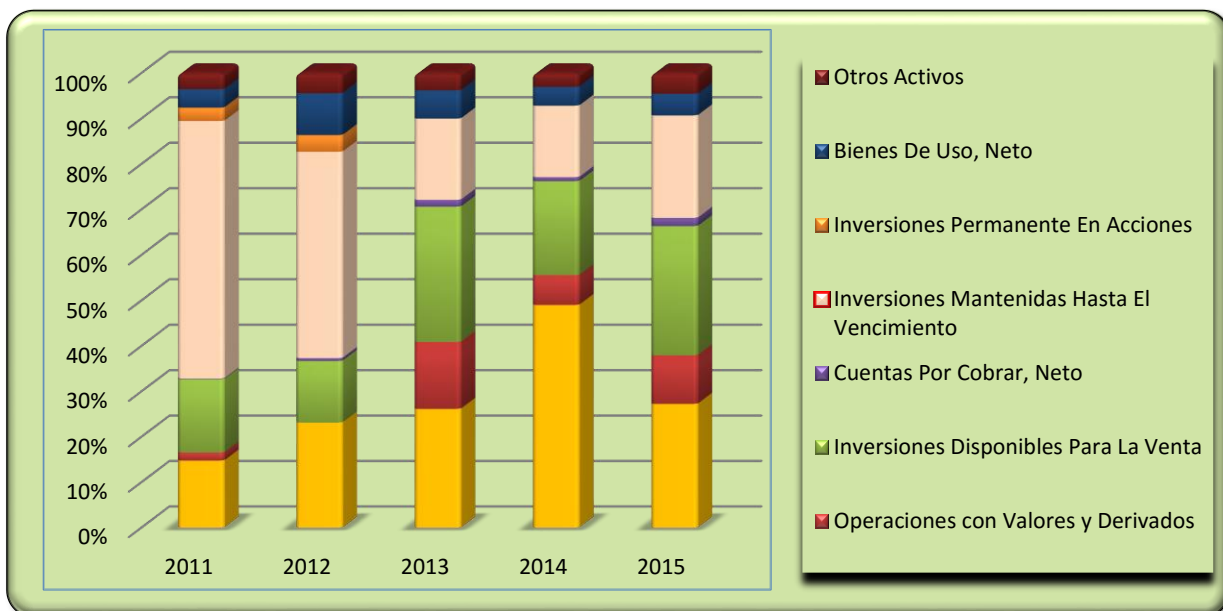
ESTADO DE RESULTADO					
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011,2012,2013,2014 Y 2015					
(Expresado en miles de Córdoba)					
LAFISEVALORES					
Descripción	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015
Ingresos financieros	13,336.0	9,853.2	11,961.8	12,878.0	14,603.0
Ingresos financieros por operaciones bursátiles	12,796.3	8,988.1	11,499.8	11,295.7	13,964.3
Ingresos financieros por disponibilidades	60.2	42.7	75.5	59.4	60.0
Ingresos Financieros por inversiones	479.5	822.4	386.4	1,522.9	578.7
Ingresos Financieros por Cuentas por Cobrar					
Otros ingresos financieros					
Gastos financieros					
Gastos por operaciones bursátiles					
Gastos financieros por inversiones					
Otros Gastos Financieros					
Gastos Financieros por obligaciones subordinadas					
Ajuste Monetario	838.4	613.4	504.4	544.4	550.9
Resultado Financiero Bruto	14,174.4	10,466.6	12,459.7	13,418.6	15,153.8
Ingreso (Gasto) por valuación de Activos Financieros				216.1	
Ingresos por valuación de activos financieros					
Gasto por desvalorización de activos financieros					
Utilidad por venta de Activos				216.1	
Pérdida por venta de activos					
Ingreso por disminución de provisión					
Resultado financiero, neto	14,174.4	10,466.6	12,459.7	13,634.7	15,153.8
Resultados operativos diversos	767.8	1,143.5	5,214.1	1,103.8	262.6
Ingresos operativos diversos	801.7	1,169.8	5,285.6	1,145.7	304.3
Gastos operativos diversos	33.9	26.4	71.6	41.9	41.7
Otros Ingresos Gastos, neto					
Gastos de administración	14,593.6	15,350.4	16,905.6	13,522.2	14,589.5
Resultado operativo antes de impuesto sobre la renta y contribuciones por Leyes	348.5	-3,740.3	800.5	1,216.2	826.9
Impuesto sobre la renta (Ley 822, Ley de Concertación Tributaria)	414.5	120.6	698.6	675.2	623.6
Resultado netos del período	-65.9262	-3860.9449	101.8782	540.9988	203.3061

Celia Carolina Silva Altamirano



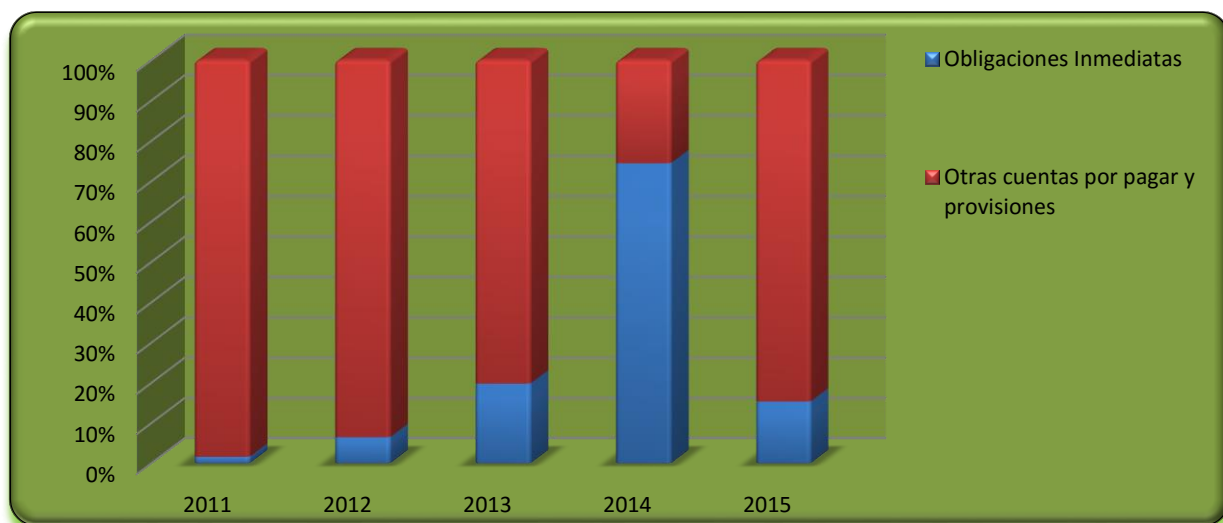
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

➤ **Composición del Activo de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.

➤ **Conformación del Pasivo de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.**

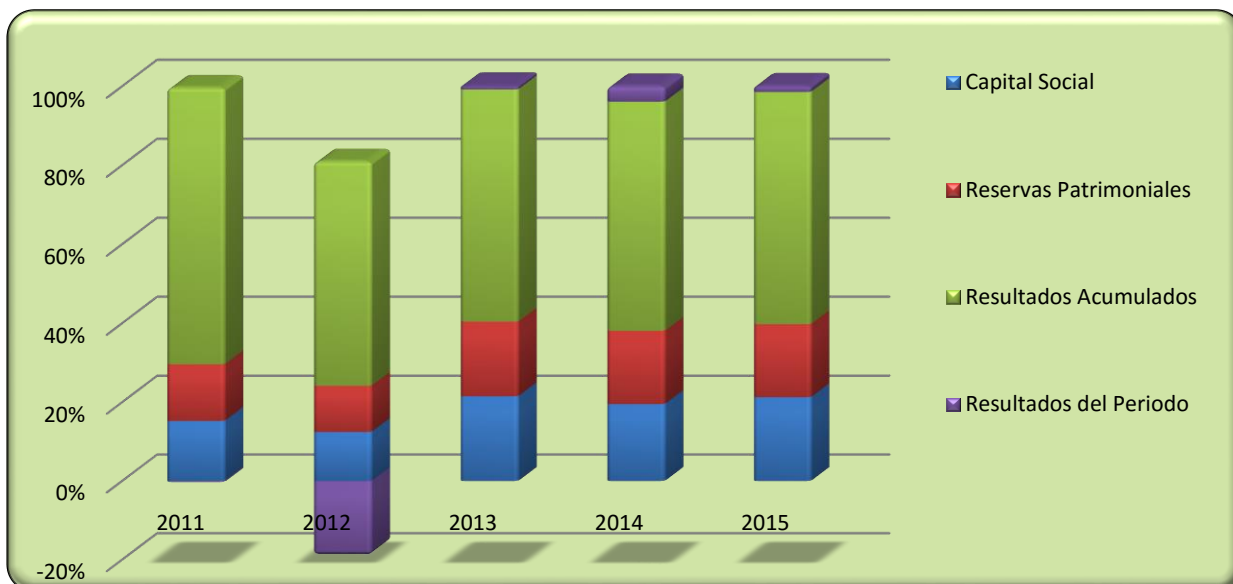


Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.



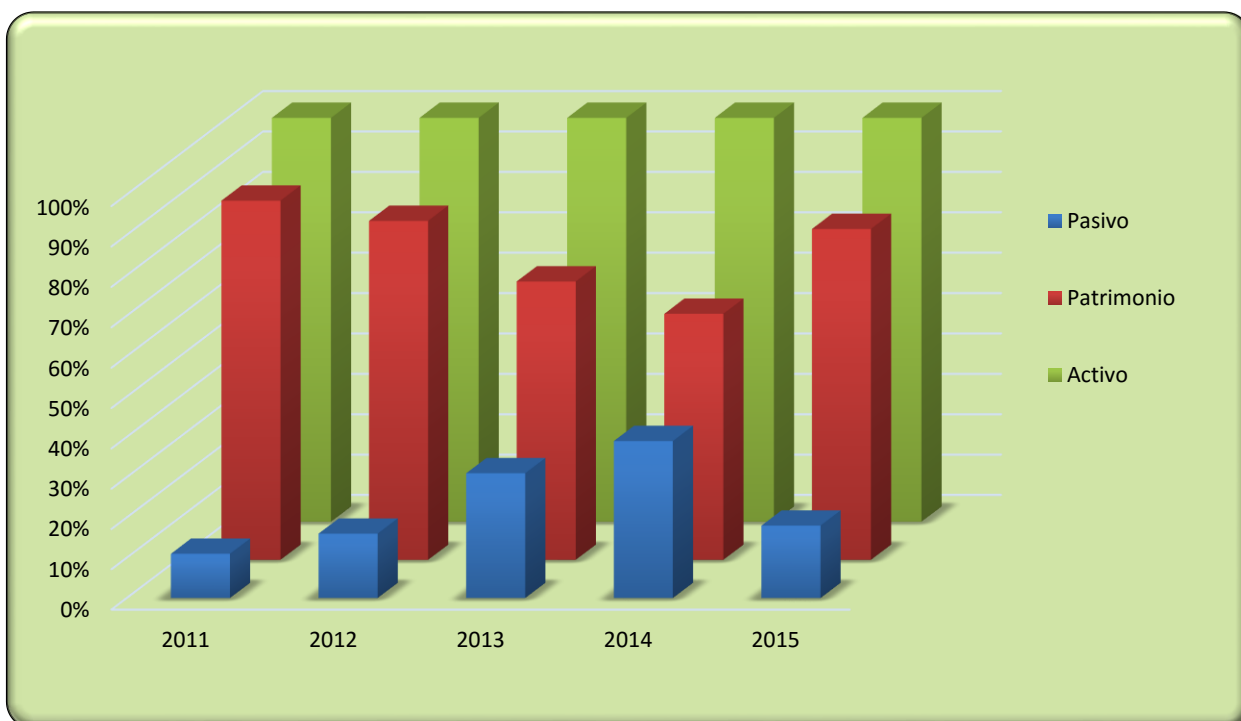
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

➤ **Constitución del Patrimonio de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.

➤ **Estructura Financiera de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.**

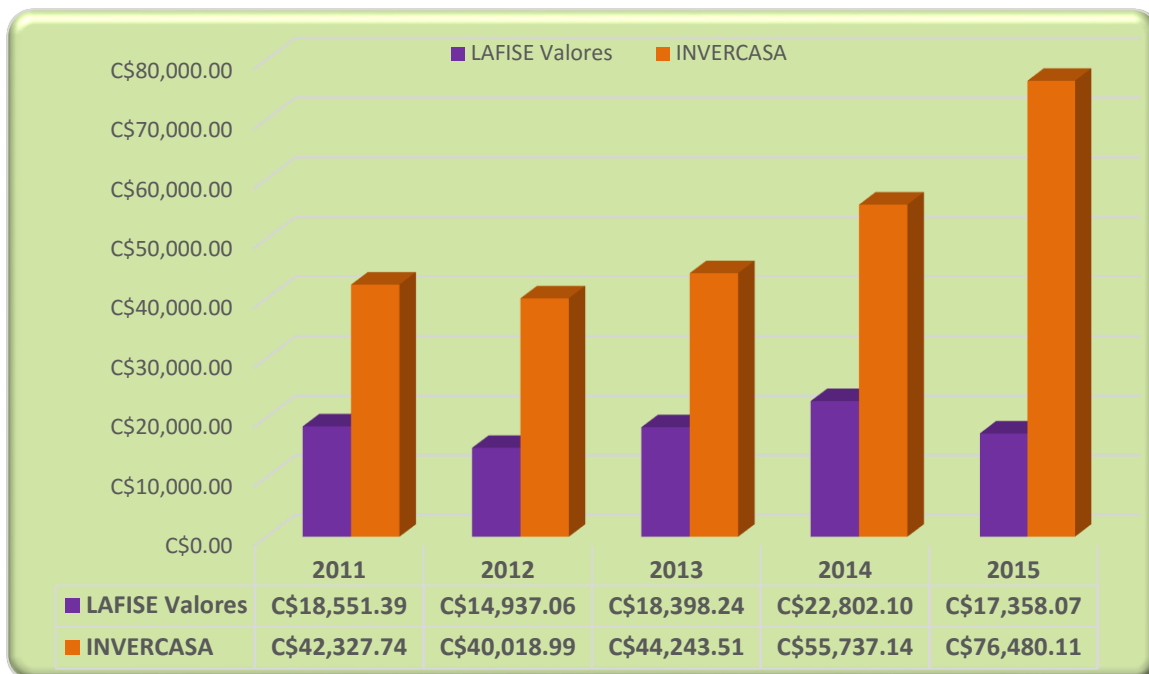


Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de Lafise Valores, para los años del 2011 al 2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el período 2011-2015.

➤ **Comparación de los Activos Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.

➤ **Comparación de los Pasivos Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**

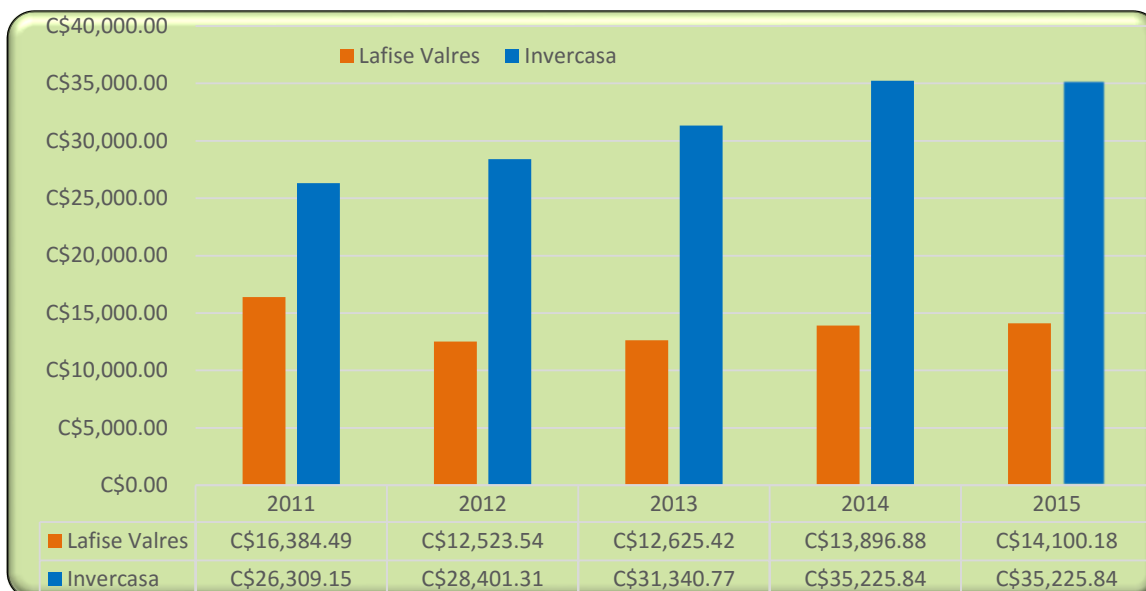


Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.



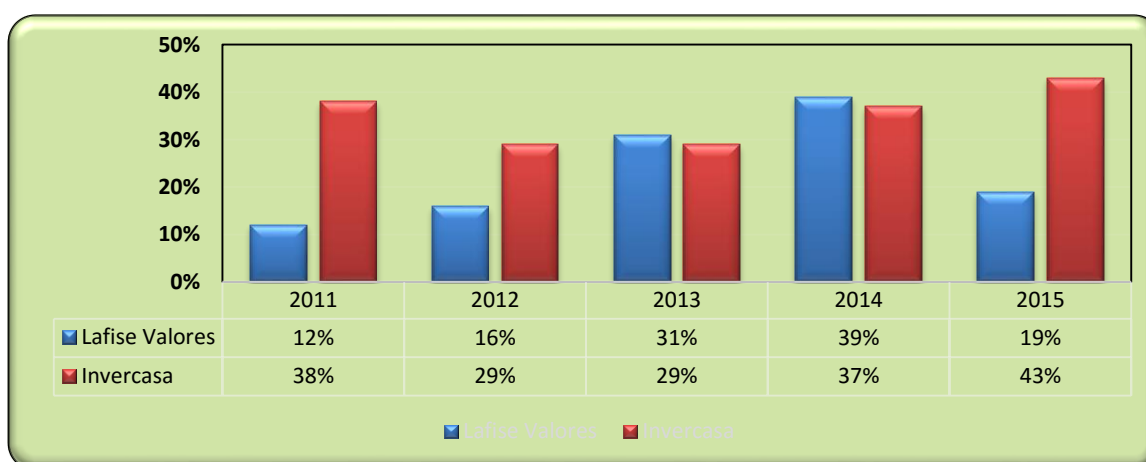
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

➤ **Comparación del Patrimonio, Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.

➤ **Comparación del Índice de Endeudamiento Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**

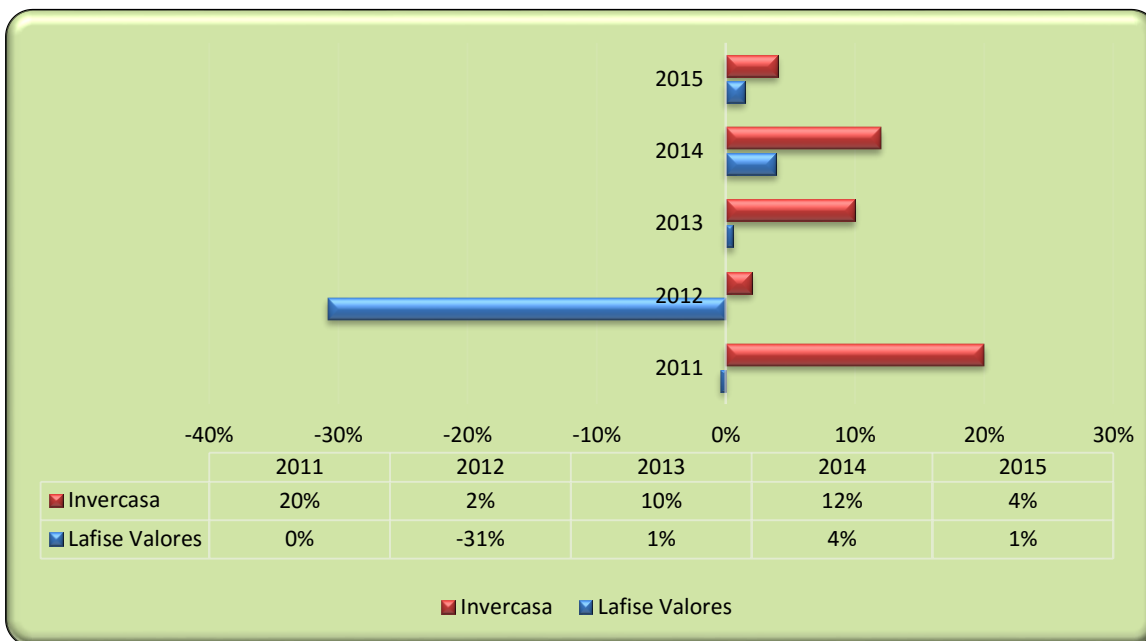


Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.



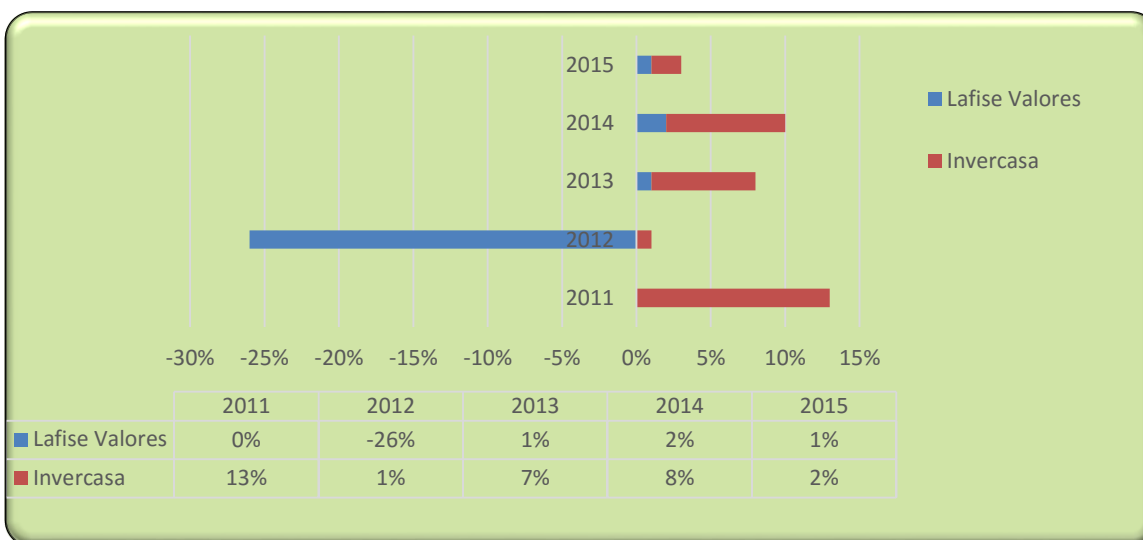
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

➤ **Comparación de la Rentabilidad del capital (ROE) de Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.

➤ **Comparación de la Rentabilidad de los activos (ROA) de Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**

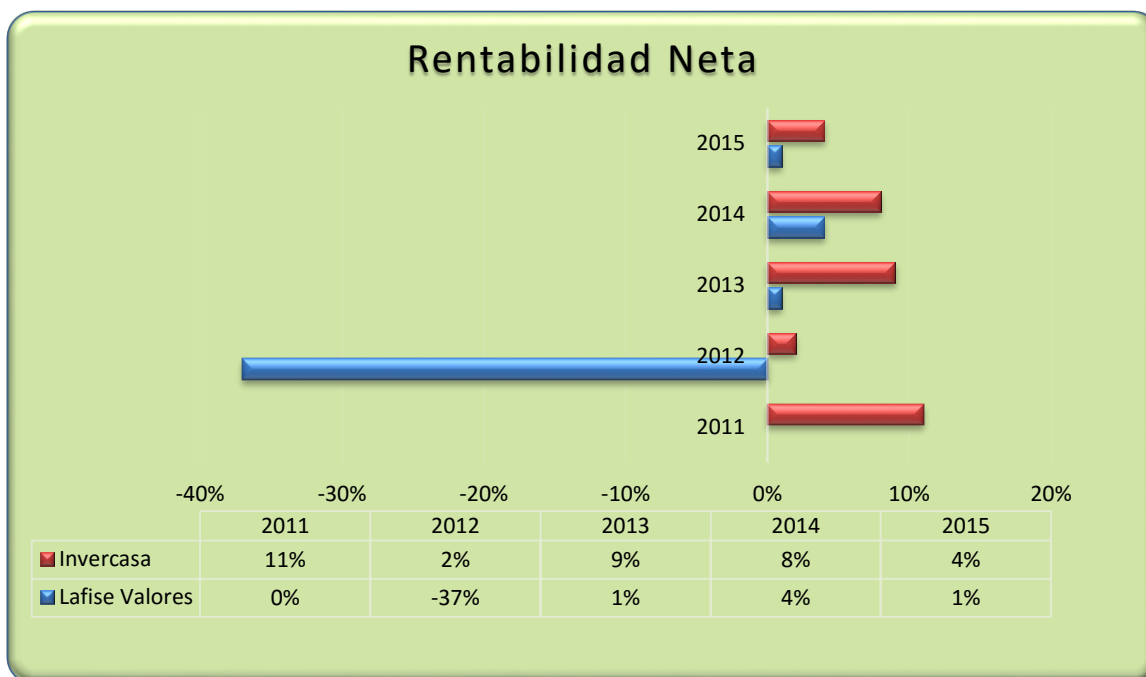


Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
Evaluación de la situación financiera del puesto de bolsa Nicaragüense LAFISE
VALORES en Nicaragua, durante el periodo 2011-2015.

- **Comparación de la Rentabilidad Neta de Lafise Valores vs Invercasa del período 2011-2015.**



Fuente: Elaboración propia en base al Balance de Situación Financiera de los bancos Lafise Valores y INVERCASA, correspondientes al período 2011-2015.