

EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

1. Contexto macroeconómico

Existe pesimismo sobre la recuperación de la economía mundial, principalmente en los países desarrollados, encontrándose aún en discusión la asunción de políticas para revertir la actual situación de crisis económica y financiera en los Estados Unidos (EUA) y en la zona del Euro. Las perspectivas de crecimiento, para la gestión 2011, son de 4% para el producto mundial, 1.6% para las economías avanzadas, 6.4% para las economías de mercados emergentes y en desarrollo y 4.5% para América Latina y el Caribe¹.

En Bolivia, según fuentes oficiales, la variación porcentual acumulada del PIB para el primer semestre de 2011 fue de 5.03%, impulsada principalmente por el dinamismo de los sectores de servicios bancarios imputados (11.5%); petróleo crudo y gas natural (9.06%); electricidad, gas y agua (7.37%); y construcción (7.02%)², y en general por el buen comportamiento de todos los sectores económicos.

El superávit de la balanza comercial continúa registrando una tendencia creciente y las reservas internacionales suman a septiembre 2011, 11.961.6 millones de dólares estadounidenses, superior en más de doscientos millones de dólares estadounidenses respecto al saldo registrado en diciembre de 2010.

Por su parte, el índice de inflación continúa mostrando una tendencia a estabilizarse y el tipo de cambio oficial se apreció en un punto desde junio. De esta forma, durante los primeros nueve meses de 2011, el boliviano se apreció en 7 centavos frente al dólar estadounidense³.

En este contexto, a continuación se muestra el comportamiento de las principales variables del sistema de intermediación financiera al cierre del tercer trimestre de la gestión 2011.

¹ FMI, "Perspectivas de la economía mundial", septiembre de 2011.

² INE.

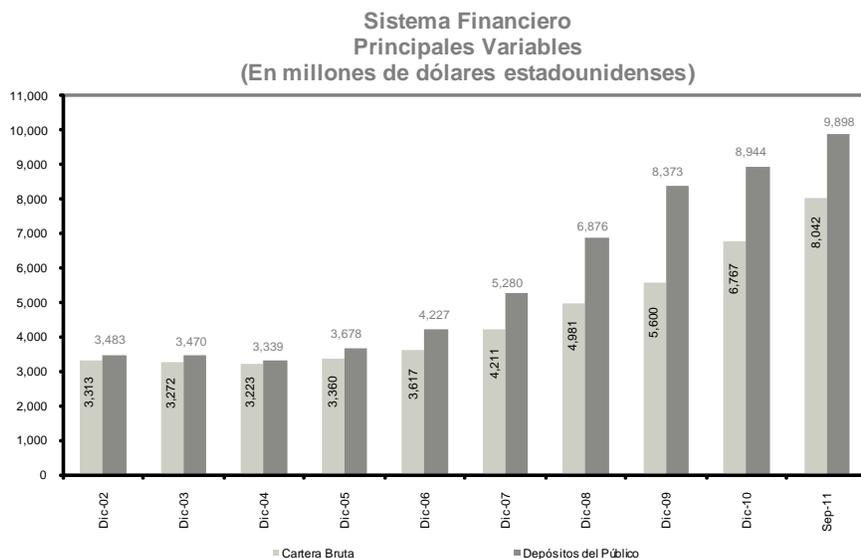
³ BCB.

2. Análisis del sistema financiero

Para efectos de análisis, el sistema bancario (BCO) se ha separado en bancos comerciales (BCC) y en bancos especializados en microfinanzas -Solidario, Los Andes Procredit y Para el Fomento a las Iniciativas Económicas-, éstos últimos conjuntamente con los fondos financieros privados (FFP) agrupan a las entidades especializadas en microfinanzas (EMF). En este sentido, el análisis que a continuación se presenta sobre el sistema de intermediación financiera distingue cuatro grupos: bancos comerciales (BCC), entidades especializadas en microfinanzas (EMF), mutuales de ahorro y préstamo (MAP) y cooperativas de ahorro y crédito abiertas (CAC).

2.1 Sistema de intermediación financiera

Al cierre del tercer trimestre de la gestión en curso, el sistema de intermediación financiera- bancos comerciales, entidades especializadas en microfinanzas, mutuales de ahorro y préstamo y cooperativas de ahorro y crédito abiertas –continúa mostrando un comportamiento ascendente en la captación de depósitos del público y en la colocación de créditos, acompañado de una adecuada suficiencia patrimonial, buen nivel de provisiones y de cobertura de riesgo por incobrabilidad de cartera, así como de un elevado desempeño financiero.



Depósitos del público

Al 30 de septiembre de 2011, el saldo de depósitos del público alcanza a 9,898 millones de dólares estadounidenses, mayor en 954 millones de dólares estadounidenses, equivalente a 10.7% de crecimiento respecto a la cifra observada el pasado año, siendo el tercer trimestre el más representativo. Este comportamiento refleja la confianza y la preferencia del público por utilizar el sistema financiero como canal para realizar pagos y otras transacciones económicas. La mayor capacidad de los agentes económicos para ahorrar, explica el notable incremento del número de cuentas de depósitos, cuyo volumen total casi alcanza a los 5.6 millones de cuentas.

El 68.9% del total de los depósitos se concentra en la banca comercial, 21.5% en las entidades especializadas en microfinanzas, 5.2% en las cooperativas de ahorro y crédito y 4.3% en las mutuales de ahorro y préstamo.

El período promedio de permanencia de los depósitos a plazo fijo alcanza a 799 días, mientras que los depósitos a plazo fijo (DPF) contratados con plazos igual o mayor a 360 días representan el 79.4% del total de los depósitos de esta modalidad, cuando a finales de la gestión 2006 apenas sobrepasaban el 50%. Esta tendencia, además de evidenciar la confianza del público en la estabilidad del sistema financiero, incide positivamente en la estructura financiera de las entidades, permitiendo contar con recursos a largo plazo para ser canalizados en préstamos de mayor maduración, favoreciendo a las actividades productivas en general. La buena salud de la economía y la solidez del sistema financiero, inspiran la confianza del público para depositar sus ahorros por más tiempo.

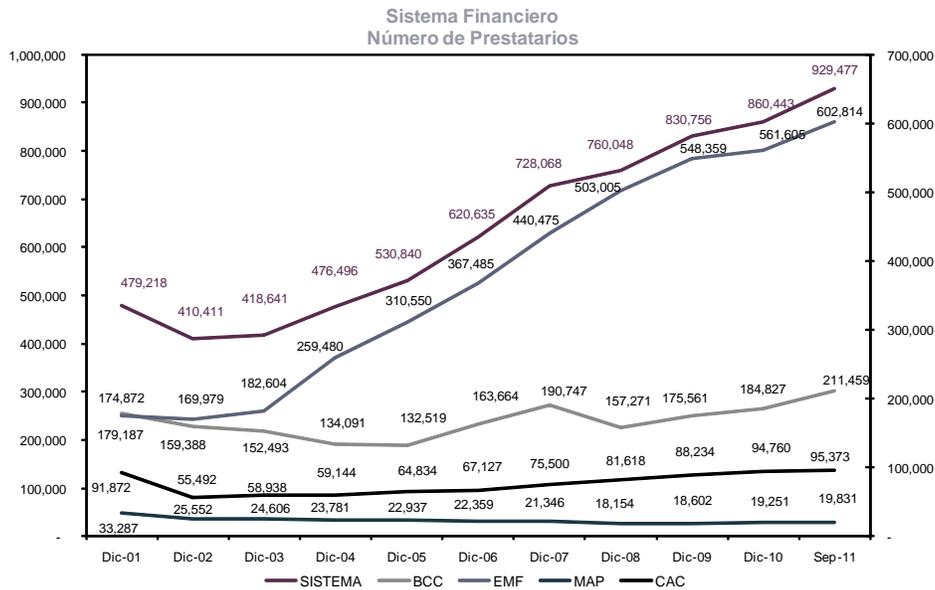
Los depósitos denominados en moneda nacional aumentaron en 1.140 millones de dólares estadounidenses, de los cuales el 52.4% corresponde al tercer trimestre; por su parte los depósitos en moneda extranjera (ME) y en unidades de fomento a la vivienda (MNUFV) disminuyeron en 77.9 millones de dólares estadounidenses y 108.8 millones de dólares estadounidenses, respectivamente. Los depósitos en moneda nacional con mantenimiento de valor no experimentaron variaciones importantes. En términos de participación, los depósitos en MN, - incluyendo depósitos en MNUFV- representan el 61.2%, muy por encima del 16.2%, registrado el año 2005.

Cartera de créditos

La cartera de créditos registra un monto de 8,042.4 millones de dólares estadounidenses, reflejando un aumento de 1,275 millones de dólares estadounidenses, equivalente a 18.8% de incremento porcentual, y casi el doble del crecimiento observado en similar período de la gestión 2010. El notable crecimiento de la cartera de créditos observada en la presente gestión, pone en evidencia el comportamiento positivo de las actividades económicas en el país, y refleja en cierta medida los resultados de los esfuerzos de las medidas de política económica e incentivos regulatorios establecidos para propiciar condiciones más favorables de acceso al crédito.

El 60.5% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en la banca comercial, 29% en las entidades especializadas en microfinanzas, 6.1% en las cooperativas de ahorro y crédito y 4.4% en las mutuales de ahorro y préstamo.

Siguiendo la misma tendencia de los depósitos del público, la cartera de créditos en moneda nacional registra un aumento sin precedentes equivalente a 1,521 millones de dólares estadounidenses, mientras que los préstamos otorgados en moneda extranjera registran una disminución de 245,3 millones de dólares estadounidenses. La preferencia de los prestatarios por contratar operaciones crediticias en moneda local, verificada en las últimas gestiones, posibilitó un cambio en la composición de la cartera, de 6.6% de participación en el año 2005 a 66.3% del total de la cartera de créditos a septiembre 2011.



El número de prestatarios del sistema de intermediación financiera de 929,477 aumentó en 69,034 con relación al cierre de la gestión pasada. El 64.9% del total de los prestatarios se concentra en las entidades especializadas en microfinanzas, el 22.8% en los bancos comerciales, el 10.3% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y el 2.1% en las mutuales de ahorro y préstamo.

La cartera en mora de 150.2 millones de dólares estadounidenses, muestra un monto mayor en 5 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2010; el índice de mora (IM) –ratio que mide la cartera en mora sobre el total de la cartera- se sitúa en 1.9%, siendo 0.3 puntos porcentuales menor en relación a la cifra registrada al cierre de la gestión anterior.

Las provisiones constituidas de 287.9 millones de dólares estadounidenses, se encuentran distribuidas en 197 millones de dólares estadounidenses de provisiones específicas y 90.9 millones de dólares estadounidenses de provisiones genéricas. Las provisiones específicas superan el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 131.2%, aspecto que resalta la salud del sistema financiero, y una buena gestión de riesgos en las entidades financieras acompañada de una supervisión adecuada.

La cartera clasificada por tipo de crédito presenta la siguiente distribución: microcrédito 24.4%, PYME 21.8%, empresarial 21.5%, hipotecaria de vivienda 19% y consumo 13.3%.

Análisis de indicadores

Análisis de Solvencia

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera de 1,182.9 millones de dólares estadounidenses, es superior en 118.6 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo observado al término del pasado año.

El adecuado soporte patrimonial para apoyar la expansión de las actividades de intermediación financiera se pone de manifiesto en el hecho que todas las entidades cuentan con niveles de solvencia por encima del mínimo exigido por Ley. El coeficiente de adecuación patrimonial en los BCC alcanza a 11.76%, en las EMF a 12.11%, en las CAC a 20.70% y en las MAP a 40.88%.

Análisis de Liquidez

La liquidez neta de reportos del sistema de intermediación financiera, compuesta en un 50.2% por disponibilidades y 49.8% por inversiones temporarias, alcanza a 3,927.40 millones de dólares estadounidenses, cifra menor en 128.2 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de la gestión pasada, situación explicada en gran parte por el comportamiento ascendente de la cartera de créditos.

El actual volumen de liquidez constituye una fortaleza para el sistema financiero que se evidencia al señalar que respalda el 39.7% del total de depósitos del sistema financiero, muy por encima del índice de 29% observado en la década pasada, y uno de los más elevados de los países de la región

Análisis de Rentabilidad

Las utilidades del sistema de intermediación financiera alcanzan a 135.6 millones de dólares estadounidenses, mayor en 20 millones de dólares estadounidenses respecto al obtenido en similar período de la gestión pasada. El 57.5% de dicho monto corresponde a bancos comerciales, 34.6% a entidades especializadas en microfinanzas, 3.8% a mutuales de ahorro y préstamo y 4.1% a cooperativas de ahorro y crédito abiertas.

Cobertura de oficinas y puntos de atención al cliente

Existen 2,969 puntos de atención financiera en el país, de los cuales el mayor número se concentra en los bancos comerciales y entidades especializadas en microfinanzas, en una relación de 50.4% y 39.3%, respectivamente.

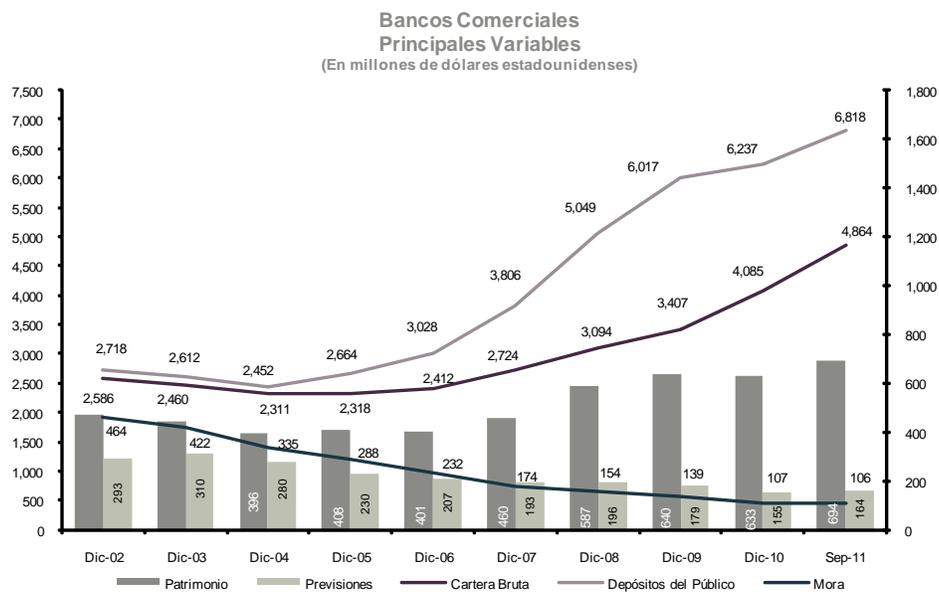
Los cajeros automáticos y las agencias fijas, son los más representativos con un 50.9% y 29.3% del total de los puntos de atención, respectivamente.

PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA					
Al 30 de septiembre de 2011					
ENTIDAD	BCC	EMF	MAP	CAC	Total
TIPO DE SERVICIO					
Oficina Central	9	8	8	25	50
Agencia Fija	281	459	28	103	871
Agencia Móvil	0	3	0	0	3
Cajero Automático	1,054	363	44	51	1,512
Caja Externa	58	193	2	13	266
Ventanilla	18	62	11	7	98
Sucursal	47	48	2	7	104
Mandato	29	10	0	2	41
Oficina Ferial	0	21	0	1	22
Punto Promocional	0	0	0	2	2
Total	1,496	1,167	95	211	2,969

El indicador de cobertura, medido por el cociente entre el número de puntos de atención financiera y el número de habitantes, muestra que Pando, Santa Cruz y Tarija son los departamentos que registran mayor grado de cobertura de servicios financieros. Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, son los departamentos que presentan un mayor número de cajeros automáticos y agencias fijas por cada habitante.

2.2 Bancos comerciales

La banca comercial continúa mostrando un crecimiento positivo en los depósitos y colocaciones de créditos, buen desempeño financiero, así como una adecuada suficiencia patrimonial observados en las últimas gestiones, contando con un buen nivel de provisiones y de cobertura de riesgos por incobrabilidad de cartera.



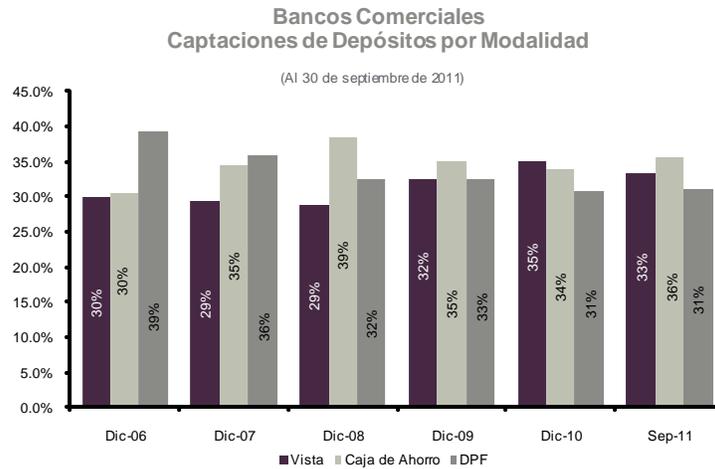
Depósitos del público

Los depósitos del público suman 6,818 millones de dólares estadounidenses, mostrando un aumento de 581 millones de dólares estadounidenses respecto a la pasada gestión y 11.5% mayor a septiembre de la gestión 2010, siguiendo la tendencia expansiva de los últimos cinco años.

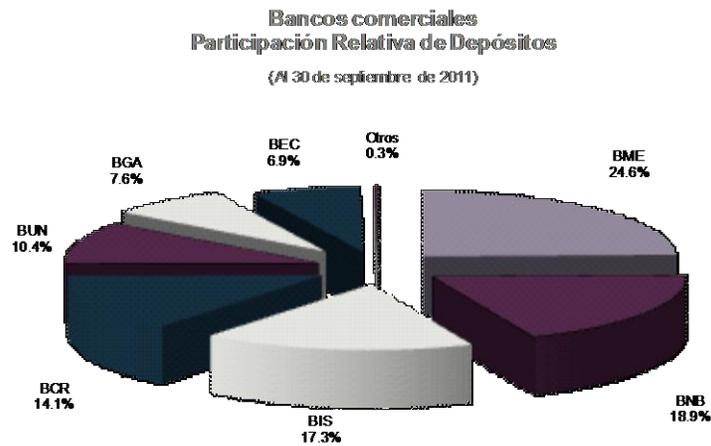
Entre el año 2006 y septiembre 2011, los depósitos aumentaron en 3,790 millones de dólares estadounidenses, más del cien por ciento de crecimiento en este periodo. Los depósitos de la banca representan el 68.9% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera.

Por tipo de modalidad, los depósitos en caja de ahorros y a la vista son las obligaciones más importantes y representan en conjunto el 68.9% del total de los depósitos del público, (con 35.6% y 33.3% de participación respectivamente), constituyendo la fuente principal de recursos para el financiamiento de las operaciones activas del sistema bancario; sin embargo, debe resaltarse que la captación en depósitos a plazo fijo es también significativa, con el 31.1% del total de depósitos. Es de especial relevancia destacar la

participación de los depósitos en cuenta corriente en la estructura de los depósitos, dado que su proporción ha ido en aumento en los últimos años, reflejando la importancia del servicio de la banca como canalizador de los medios de pagos.

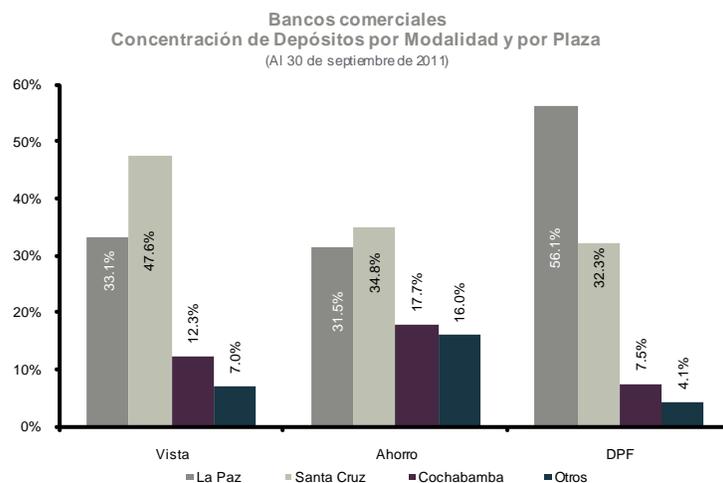


De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro entidades agrupan el 74.9% del total de los depósitos: el BME, BNB, BIS y BCR con participación de 24.6%, 18.9%, 17.3% y 14.1%, respectivamente.

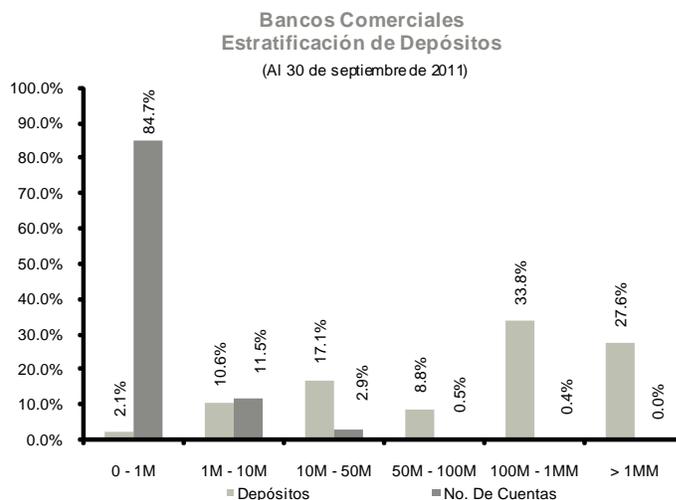


El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público con un 39.7%, le siguen en importancia los departamentos de Santa Cruz con 38.3%, y Cochabamba con 12.7% de participación.

En cuanto a la distribución de los depósitos por modalidad y por área geográfica, se observa que el departamento de La Paz constituye la plaza principal para la captación de depósitos a plazo fijo (56%), mientras que el departamento de Santa Cruz es líder en la captación de depósitos a la vista y en caja de ahorro (48% y 35%).



Respecto a la estratificación de depósitos, se observa que el 12.7% del total de los depósitos se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponden al 96.2% del total de las cuentas de depósito. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra un 25.9% del total de los depósitos y corresponden al 3.4% del número total de cuentas de depósitos, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representan el 61.4% del monto total de depósitos y corresponden a 0.5% del número total de cuentas.

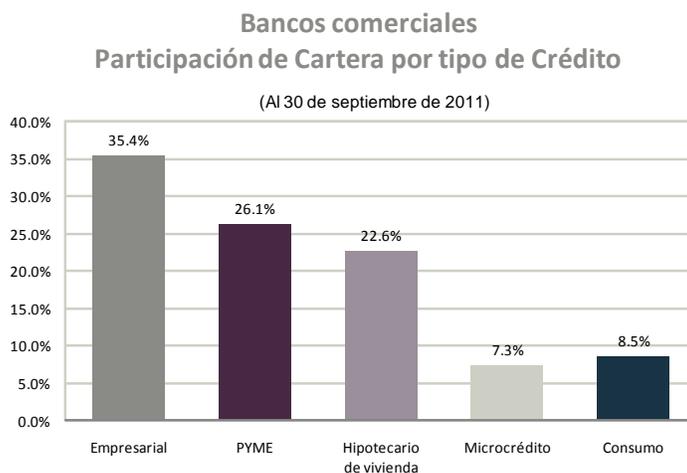


Cartera de créditos

Al mes de septiembre 2011, la cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales registra 4,864 millones de dólares estadounidenses, superior en 779 millones de dólares estadounidenses respecto a diciembre 2010, el cual equivale a un 19.1% de crecimiento porcentual y es superior en 26.6% en relación a septiembre 2010. Desde 2006, la cartera de créditos aumentó en 2,452 millones de dólares estadounidenses, superando el 100% del saldo observado al cierre de 2006.

La colocación de préstamos de la banca comercial representa el 60.5% del total de cartera del sistema de intermediación financiera.

Los créditos empresariales, principal nicho de mercado de las entidades bancarias comerciales, representan el 35.4% del total de la cartera de créditos, los créditos PYME el 26.1%, los créditos hipotecarios de vivienda el 22.6%, consumo 8.5% y microcrédito el 7.3%.



El 50.9% del total de la cartera de préstamos PYME, empresariales y microcrédito, se encuentra otorgado al sector productivo, verificándose un aumento en 327.7 millones de dólares estadounidenses en lo que va de la gestión 2011, mientras que el 49.1% corresponde a la cartera dirigida al sector no productivo que aumentó en 242 millones de dólares estadounidenses. La mayor participación de los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera y a la construcción con 28.2% y 12.3% del monto total de cartera de créditos, respectivamente; mientras que en el sector no productivo el sector comercio es el que presenta una mayor participación con 25.8%.

BANCOS COMERCIALES										
CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO										
CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO										
(En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-10					Sep-11				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
Sector productivo	1,377.7	49.5%	49.5	58.7%	3.6%	1,705.4	50.9%	50.5	60.8%	3.0%
Agropecuario	194.7	7.0%	6.6	7.9%	3.4%	222.7	6.6%	4.2	5.1%	1.9%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	28.6	1.0%	0.4	0.5%	1.6%	22.9	0.7%	0.1	0.1%	0.5%
Minería	26.0	0.9%	0.4	0.5%	1.5%	31.0	0.9%	0.2	0.3%	0.7%
Industria manufacturera	722.1	26.0%	23.3	27.6%	3.2%	945.3	28.2%	23.7	28.6%	2.5%
Producción y distribución de energía eléctrica	60.7	2.2%	-	0.0%	0.0%	73.0	2.2%	0.1	0.1%	0.1%
Construcción	345.6	12.4%	18.7	22.2%	5.4%	410.4	12.3%	22.1	26.6%	5.4%
Sector no productivo	1,402.9	50.5%	34.8	41.3%	2.5%	1,644.9	49.1%	32.6	39.2%	2.0%
Comercio	703.0	25.3%	15.1	17.9%	2.2%	864.6	25.8%	15.1	18.2%	1.7%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	269.7	9.7%	8.0	9.5%	3.0%	322.5	9.6%	6.7	8.0%	2.1%
Servicios sociales comunales y personales	65.6	2.4%	2.0	2.4%	3.1%	60.6	1.8%	1.2	1.5%	2.0%
Intermediación financiera	31.8	1.1%	0.8	0.9%	2.5%	27.5	0.8%	0.8	0.9%	2.8%
Otras actividades de servicios	332.7	12.0%	8.9	10.5%	2.7%	369.7	11.0%	8.8	10.6%	2.4%
Total	2,780.6	100.0%	84.3	100.0%	3.0%	3,350.3	100.0%	83.0	100.0%	2.5%

Nota: No incluye los créditos a personas destinados a vivienda y consumo

El 56.2% de la cartera de créditos se concentra en los estratos superiores a 100,000 dólares estadounidenses, concordante con la característica del tipo de prestatarios y nicho de mercado de las entidades bancarias comerciales. El monto de colocaciones en este estrato alcanza a 2,736.1 millones de dólares estadounidenses, mayor en 469 millones de dólares estadounidenses respecto al año anterior.

BANCOS COMERCIALES ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-10					Sep-11				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	1,297.6	31.8%	27.2	25.4%	2.1%	1,601.4	32.9%	28.8	27.1%	1.8%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	969.4	23.7%	35.7	33.3%	3.7%	1,134.7	23.3%	33.0	31.1%	2.9%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	906.9	22.2%	19.7	18.4%	2.2%	1,084.4	22.3%	18.7	17.6%	1.7%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	508.1	12.4%	12.6	11.8%	2.5%	576.6	11.9%	12.9	12.1%	2.2%
Menores a US\$ 10,000	402.8	9.9%	11.8	11.1%	2.9%	467.1	9.6%	12.8	12.1%	2.7%
Total	4,084.9	100%	107.0	100%	2.6%	4,864.3	100%	106.2	100%	2.2%

Análisis de indicadores

Análisis de solvencia

El patrimonio contable suma 694 millones dólares estadounidenses, cifra superior en 61 millones de dólares estadounidenses respecto al monto de la gestión pasada.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Solvencia (En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-10	Sep-11
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	11.8	11.8
(Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	(2.5)	(2.6)
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(7.1)	(8.1)

El coeficiente de adecuación patrimonial alcanza a 11.8%, índice de capitalización que muestra márgenes que permitirían seguir sosteniendo un mayor crecimiento de los activos, acompañado de un buen soporte patrimonial.

La previsión específica constituida al ser mayor a la cartera en mora, denota un bajo riesgo patrimonial, expresado en el indicador de compromiso patrimonial que alcanza a -2.6%, el cual surge de la relación cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio.

Calidad de activos

La cartera en mora alcanza a 106 millones de dólares estadounidenses y muestra un bajo nivel de deterioro, con ello el índice de mora se encuentra en 2.2%, inferior al registrado en diciembre de 2010 que fue de 2.6%.

Los préstamos clasificados en las categorías de mayor riesgo de D a F -cartera crítica - representan el 2.9% del total de la cartera de créditos, relativamente similar al índice de mora, aspecto que evidencia también la buena salud del sistema bancario.

Las provisiones específicas constituidas cubren más del cien por ciento de la cartera en mora y el 88.1% de la cartera crítica, lo cual denota una adecuada cobertura del riesgo de la cartera de préstamos.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Calidad de Cartera (En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-10	Sep-11
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2.6	2.2
Cartera crítica / Cartera Bruta	3.7	2.9
Previsión Específica / Cartera en Mora	114.9	116.8
Previsión Específica / Cartera Crítica	82.0	88.1

La cartera clasificada en las categorías de riesgo A, B, y C alcanza a 97.1% de la cartera, similar al nivel registrado en diciembre 2010, reflejando un elevado nivel de cartera productiva, generadora de ingresos financieros.

Análisis de liquidez

La liquidez total de la banca comercial de 3,148 millones de dólares estadounidenses, es menor en 81.2 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión anterior, explicado por el crecimiento de la cartera de créditos en un ritmo superior a los depósitos. De esta manera, el exceso de liquidez de la banca presenta una tendencia decreciente por la dinámica de la demanda crediticia. En un 48% está compuesta por disponibilidades y 52% por inversiones temporarias y representa el 37.9% del total de los activos, el 41.4% de los pasivos y el 65.2% de los depósitos a corto plazo (depósitos a la vista, en caja de ahorro y DPF a 30 días). Las proporciones de liquidez que mantiene el sistema bancario, permitirían enfrentar con bastante holgura situaciones adversas del entorno económico que podrían afectar negativamente en la estabilidad de los depósitos.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Liquidez (En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-10	Sep-11
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	73.0	65.2
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	46.3	41.4

Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos representan el 18.8% de los activos y contingentes, reflejando un alto nivel de activos productivos del 81.2% de los activos y contingentes, constituidos principalmente por activos generadores de ingresos, cartera de créditos e inversiones financieras, lo cual favorece al buen desempeño financiero de estas entidades.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Eficiencia (En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-10	Sep-11
Activo Improductivo / Activo + Contingente	19.9	18.8
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	3.3	3.5

El ratio de eficiencia administrativa, medido por la relación entre gastos administrativos y activos y contingentes de 3.5% es mayor al nivel registrado en diciembre de 2010 (3.3%).

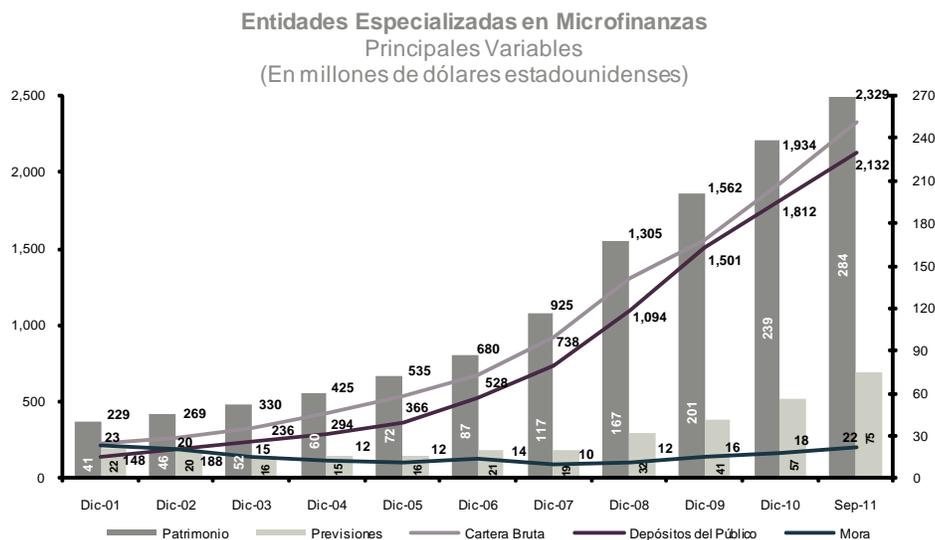
Análisis de rentabilidad

A septiembre 2011, los bancos comerciales obtuvieron utilidades por 78 millones de dólares estadounidenses, superior al resultado de similar período de la gestión anterior, que fue de 71.8 millones de dólares estadounidenses. Los resultados obtenidos se expresan en indicadores de rendimiento financiero, ROA y ROE altamente favorables, 1.15% y 15.61%, respectivamente. La contribución de los ingresos por otros servicios son el 35.8% del margen operativo, es decir, la suma del margen financiero (ingresos financieros netos de gastos financieros) e ingresos por otros servicios (netos de gastos).

BANCOS COMERCIALES Ratios de Rentabilidad (En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-10	Sep-11
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.2	1.2
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	16.1	15.6
Margen Financiero / Ingresos Financieros	76.33	80.8
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	64.7	65.3
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	37.0	35.8

2.3 Entidades especializadas en microfinanzas

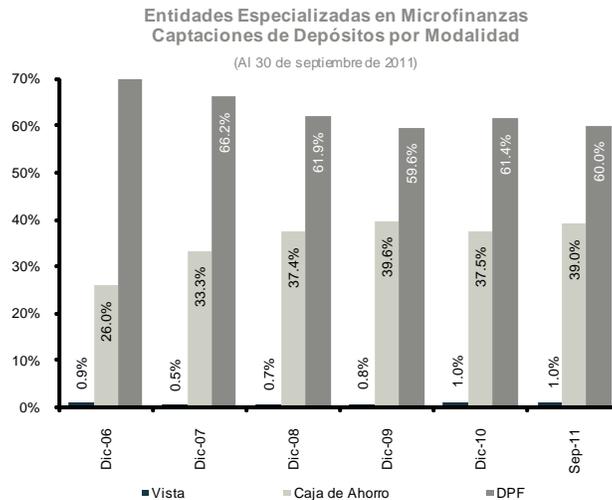
Las entidades especializadas en microfinanzas continúan mostrando una fuerte dinámica de sus operaciones de colocaciones de créditos y de depósitos, reflejada en el buen desempeño financiero y el fortalecimiento patrimonial.



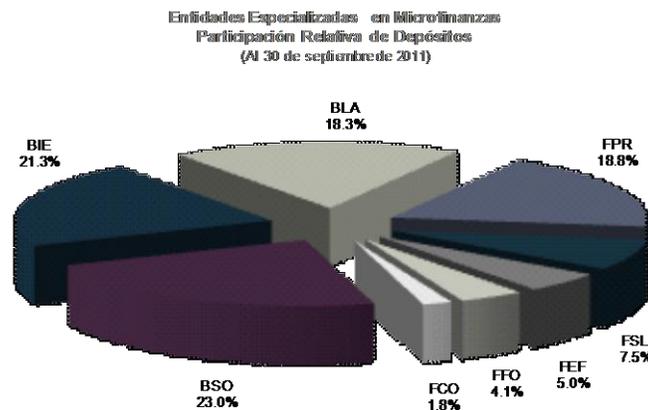
Depósitos del Público

Los depósitos del público registran 2,132 millones de dólares estadounidenses, verificándose un incremento de 319.8 millones de dólares estadounidenses, siendo un 20.1% superior al obtenido en septiembre 2010 y 18% mayor al saldo observado a la finalización de la gestión pasada.

Los depósitos a plazo fijo constituyen la modalidad más importante dentro de las captaciones del público, con una participación de 60%; siguiendo en orden de importancia, los depósitos en caja de ahorro con 39% y los depósitos a la vista con 1%.

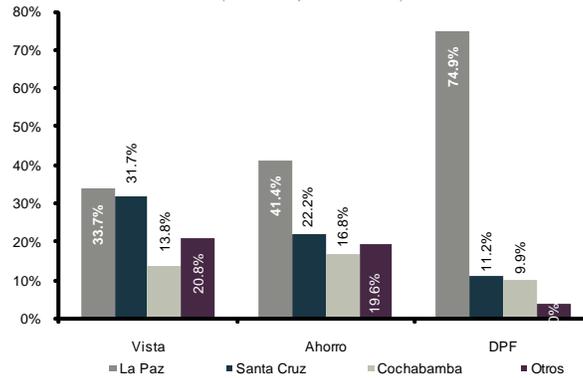


De las 8 entidades que integran las entidades especializadas en microfinanzas, cuatro concentran el 81.5% del total de los depósitos del público: Banco Solidario, Banco para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Fondo Financiero Privado PRODEM S.A. y Banco Los Andes, registrando una participación de 23%, 21.3%, 18.8% y 18.3% respectivamente.



El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público en las diferentes modalidades con 61.4% del total, seguido por los departamentos de Santa Cruz con 15.7% y Cochabamba con 12.7%.

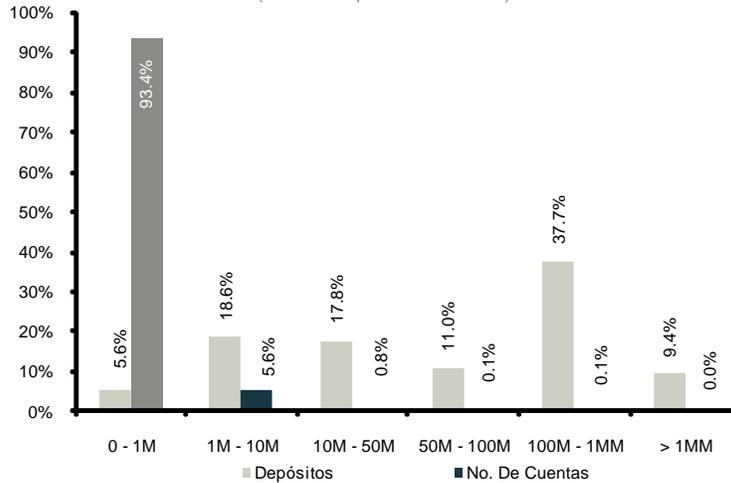
Entidades Especializadas en Microfinanzas
 Concentración de Depósitos por Modalidad y por Plaza
 (Al 30 de septiembre de 2011)



Por tipo de modalidad, el departamento de La Paz se constituye en la principal plaza: el 75% de depósitos a plazo fijo, 41% de caja de ahorros y el 34% de los depósitos a la vista.

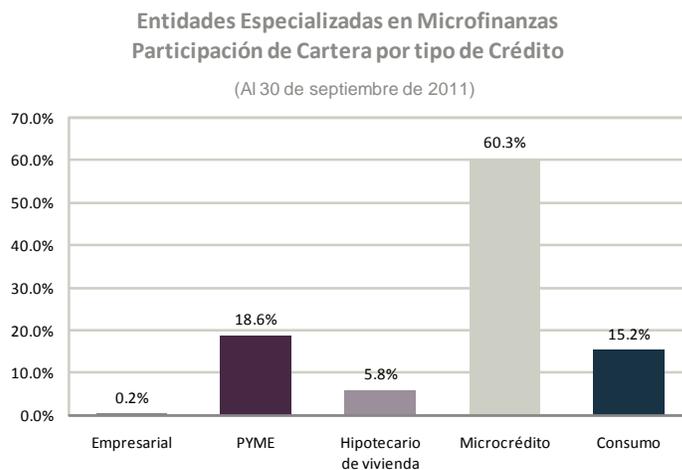
La estratificación de depósitos del público muestra que el 24.2% del total de los depósitos se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses, concentrado en el 98.9% del total de cuentas de depósito. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra el 28.8% del total de los depósitos, y corresponde al 0.9% del número total de cuentas de depósitos, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, constituyen el 47% del total de los depósitos y corresponden a 0.1% del número total de cuentas de depósitos.

Entidades Especializadas en Microfinanzas
 Estratificación de Depósitos
 (Al 30 de septiembre de 2011)



Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 2,329 millones de dólares estadounidenses y es mayor en 395 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión 2010, que corresponde a 20.4% de incremento.



Concordante con el tipo de mercado que atienden las EMF, el microcrédito constituye el nicho principal de estas entidades con un nivel de participación de 60.3% respecto a la cartera total, seguido por los créditos PYME con 18.6%. Los créditos de consumo, hipotecarios de vivienda y empresariales representan el 15.2%, el 5.8% y el 0.2% del total, respectivamente.

El mayor volumen de la cartera de créditos PYME, empresarial y microcrédito, 71.7%, corresponde a colocaciones dirigidas al sector no productivo y 28.3% al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes son los otorgados a la categoría de comercio con 47.2% del total de la cartera, mientras que en el sector productivo, la industria manufacturera tiene el 11.9% de la cartera de créditos.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS										
CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO										
CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO										
(En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-10					Sep-11				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
Sector productivo	460.1	29.5%	4.1	26.6%	0.9%	520.2	28.3%	4.5	24.2%	0.9%
Agropecuario	64.3	4.1%	0.7	4.7%	1.1%	93.9	5.1%	0.9	4.6%	0.9%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.6	0.0%	0.1	0.5%	11.3%	0.6	0.0%	0.0	0.1%	4.0%
Minería	3.2	0.2%	0.0	0.3%	1.2%	5.6	0.3%	0.0	0.2%	0.7%
Industria manufacturera	198.2	12.7%	1.8	11.9%	0.9%	219.1	11.9%	2.1	11.6%	1.0%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.4	0.0%	0.0	0.0%	0.3%	0.4	0.0%	0.0	0.0%	0.5%
Construcción	193.4	12.4%	1.4	9.3%	0.7%	200.6	10.9%	1.4	7.6%	0.7%
Sector no productivo	1,101.2	70.5%	11.3	73.4%	1.0%	1,320.2	71.7%	14.0	75.8%	1.1%
Comercio	683.2	43.8%	6.8	43.9%	1.0%	869.1	47.2%	8.8	47.4%	1.0%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	108.8	7.0%	0.8	5.2%	0.7%	149.0	8.1%	1.1	5.7%	0.7%
Servicios sociales comunales y personales	42.6	2.7%	0.6	3.7%	1.3%	43.0	2.3%	0.9	5.1%	2.2%
Intermediación financiera	3.0	0.2%	0.0	0.3%	1.6%	2.4	0.1%	0.1	0.4%	2.8%
Otras actividades de servicios	263.7	16.9%	3.1	20.2%	1.2%	256.7	13.9%	3.2	17.3%	1.2%
Total	1,561.3	100.0%	15.4	100.0%	1.0%	1,840.4	100.0%	18.5	100.0%	1.0%

Nota: No incluye los créditos a personas destinados a vivienda y consumo

El 81.7% de la cartera se concentra en los estratos inferiores a 30,000 dólares estadounidenses, aspecto que responde a las características propias de los prestatarios y nicho de mercado atendido por estas entidades financieras.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-10			Sep-11						
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	9.0	0.5%	-	0.0%	0.0%	14.7	0.6%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	81.8	4.2%	0.2	1.0%	0.2%	104.6	4.5%	0.4	1.6%	0.3%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	241.3	12.5%	0.3	1.9%	0.1%	305.6	13.1%	0.9	4.1%	0.3%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	426.1	22.0%	1.7	9.0%	0.4%	531.9	22.8%	2.4	11.0%	0.5%
Menores a US\$ 10,000	1,175.7	60.8%	16.1	88.0%	1.4%	1,372.1	58.9%	18.4	83.3%	1.3%
Total	1,934.0	100.0%	18.3	100.0%	0.9%	2,328.9	100.0%	22.0	100.0%	0.9%

Análisis de indicadores

Análisis de solvencia

El patrimonio contable de 284 millones dólares estadounidenses es superior en 45 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2010.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS Ratios de Solvencia (En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-10	Sep-11
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	12.2	12.1
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(8.4)	(7.9)
	(16.1)	(18.8)

El coeficiente de adecuación patrimonial (CAP), principal indicador de solvencia, alcanza a 12.1%, índice de capitalización que muestra márgenes que permitiría sostener un mayor crecimiento de activos. La totalidad de las EMF mantienen un CAP superior al 10%, límite legal que mide la suficiencia del patrimonio neto como porcentaje de los activos ponderados por riesgo.

La previsión específica constituida es mayor a la cartera en mora, lo cual muestra una baja posición de riesgo patrimonial, tal como se puede verificar en el indicador que mide el compromiso patrimonial que alcanza a -7.9%, el cual surge de la relación entre cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio.

Calidad de activos

La cartera en mora de 22 millones de dólares estadounidenses, es mayor en 4 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2010. El índice de mora alcanza a 0.9% y la cartera crítica (los créditos clasificados en las categorías de mayor riesgo de D a F) 1% de la cartera. Estos porcentajes no presentan diferencia significativa debido a que para los préstamos masivos, entre los que se encuentra el microcrédito, la calificación de riesgo está determinada por días mora.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS		
Ratios de Calidad de Cartera		
(En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-10	Sep-11
Cartera en Mora / Cartera Bruta	0.9	0.9
Cartera crítica / Cartera Bruta	1.1	1.0
Previsión Específica / Cartera en Mora	209.6	202.0
Previsión Específica / Cartera Crítica	188.2	185.7

La cartera clasificada en categorías de calificación de riesgo A, B y C constituye el 98.9% del total de la cartera de créditos, reflejando una elevada proporción de cartera productiva generadora de ingresos financieros.

Las provisiones específicas constituidas cubren más del cien por ciento de la cartera en mora, así como de la cartera crítica, situación que evidencia una adecuada cobertura por riesgo crediticio.

Análisis de liquidez

La liquidez total alcanza a 587.8 millones de dólares estadounidenses, y está distribuida en 58% por disponibilidades y 42% por inversiones temporarias.

La liquidez representa el 19.8% del total de los activos, el 21.9% de los pasivos y el 66.2% de los depósitos a corto plazo (depósitos a la vista, en caja de ahorro y DPF a 30 días). La proporción de liquidez que mantiene los FFP, permitiría enfrentar sin dificultad posibles situaciones adversas originadas en el entorno económico.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS		
Ratios de Liquidez		
(En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-10	Sep-11
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	80.3	66.2
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	25.3	21.9

Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos representan 14.4% de los activos y contingentes, reflejando un alto nivel de activos productivos, cercanos al 85.6% de los activos y contingentes, lo cual se refleja en el buen desempeño financiero de estas entidades. Estos activos están constituidos principalmente por activos generadores de ingresos, entre los que se encuentra la cartera de créditos e inversiones financieras.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS		
Ratios de Eficiencia		
(En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-10	Sep-11
Activo Improductivo / Activo + Contingente	16.1	14.4
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	7.7	8.5

Los gastos administrativos constituyen el 8.5% de los activos y contingentes, superior al indicador registrado en diciembre de 2010.

Análisis de rentabilidad

A diciembre 2010, las utilidades obtenidas por las EMF son de 46.9 millones de dólares estadounidenses, e inciden en indicadores de rentabilidad altamente favorables, ROA y ROE, de 2.2% y 23.9%, respectivamente.

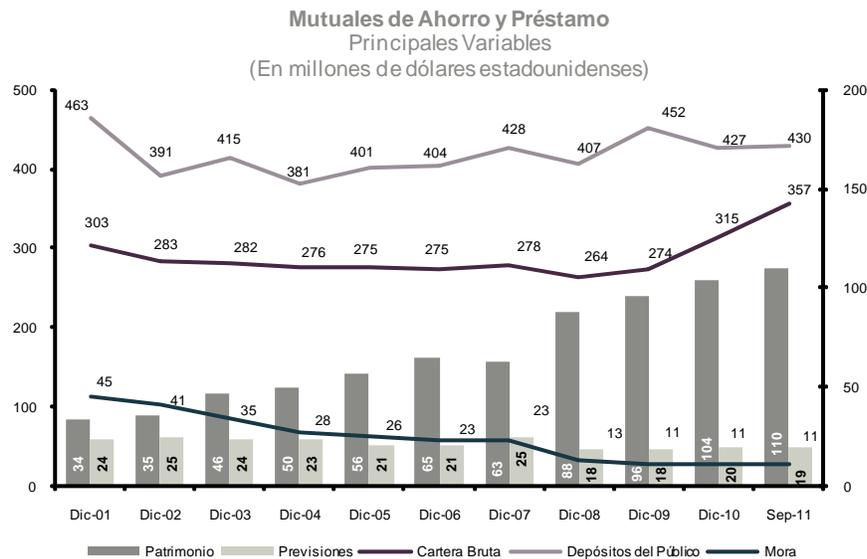
ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS		
Ratios de Rentabilidad		
(En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-10	Sep-11
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.9	2.2
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	20.4	23.9
Margen Financiero / Ingresos Financieros	79.2	83.4
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	65.2	66.4
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	8.6	8.1

(*) Margen Operativo: Margen Financiero + ingresos por servicios neto de gastos

La contribución de los ingresos por otros servicios alcanza a 8.1% del margen operativo, que resulta de la suma del margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) e ingresos por otros servicios (ingresos netos de gastos).

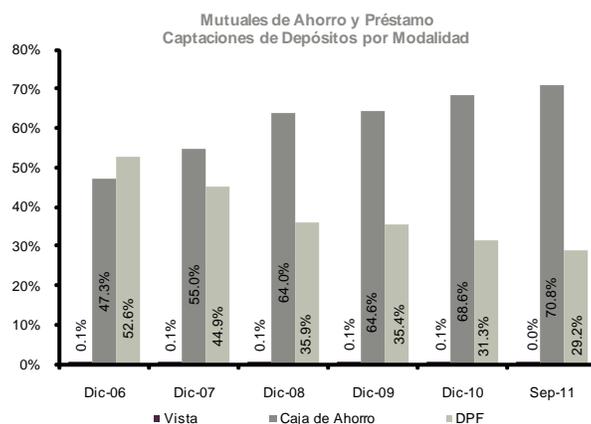
2.4 Mutuales de Ahorro y Préstamo

A septiembre de 2011, las mutuales de ahorro y préstamo mantienen una adecuada suficiencia patrimonial, cuatro veces el límite mínimo de coeficiente de adecuación patrimonial requerido, amplia cobertura de riesgo por incobrabilidad de cartera de créditos, y altos niveles de activos productivos que favorecen el desempeño financiero de estas entidades.



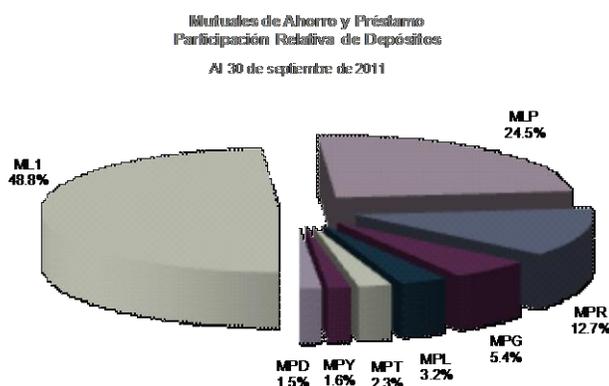
Depósitos del público

Los depósitos del público de 430 millones de dólares estadounidenses, superan en 3 millones al saldo registrado el año anterior.



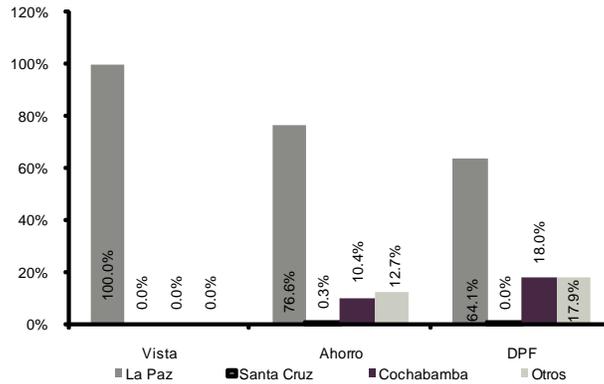
Los depósitos en caja de ahorros destacan como la modalidad con mayor incidencia respecto al total de los depósitos, con una participación de 70.8%, mayor en 2.2 puntos porcentuales a la proporción registrada al finalizar la gestión pasada, 68.6%.

El 73.3% del total de los depósitos se concentra en dos mutuales: Mutua La Primera con una participación de 48.8% y Mutua La Paz con 24.5%, el resto de las entidades mantienen proporciones individuales menores al 13%.



Las captaciones del público por plaza, destacan el liderazgo del departamento de La Paz con 73% del total, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 12.6% y el restante 14.4% se encuentra distribuido entre los demás departamentos.

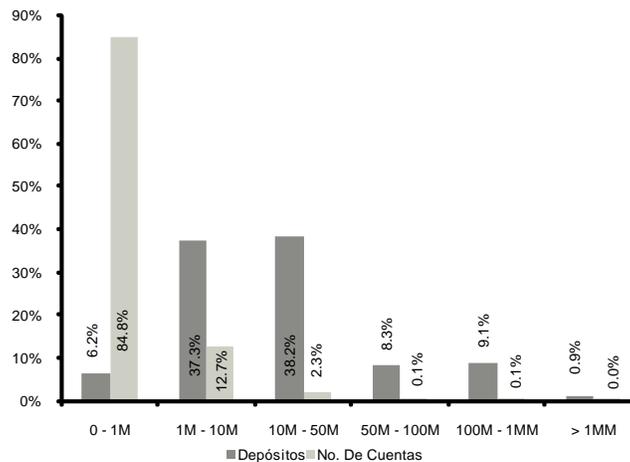
Mutuales de Ahorro y Préstamo
 Concentración de Depósitos por Modalidad y por Plaza
 Al 30 de septiembre de 2011



La mayor proporción de los depósitos en las diferentes modalidades -a la vista, caja de ahorro y DPF-, se ubica en el departamento de La Paz, con participación de 100%, 77% y 64%, respectivamente.

Los depósitos estratificados por monto muestran que el 43.5% del total se encuentra constituido en los rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 97.5% del total de las cuentas. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra un 46.5% del total de depósitos y corresponde al 2.4% del número total de cuentas, mientras que el estrato de depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 9.9%, y pertenece 0.1% del número total de cuentas.

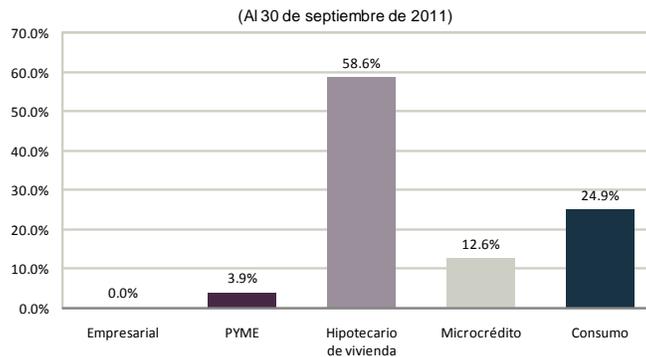
Mutuales de Ahorro y Préstamo
 Estratificación de Depósitos
 Al 30 de septiembre de 2011



Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 357.5 millones de dólares estadounidenses y muestra un aumento de 42.9 millones de dólares estadounidenses con relación a la gestión 2010.

Mutuales de Ahorro y Préstamo Participación de Cartera por tipo de Crédito



En correspondencia con el objetivo de negocio de las mutuales, los créditos hipotecarios de vivienda representan un 58.6% del total de la cartera de créditos, los préstamos de consumo 25%, los microcréditos 12.6% y los créditos PYME 3.9%.

La distribución de las colocaciones por departamentos muestra una fuerte participación del departamento de La Paz con 68.5% del total de la cartera de créditos del sistema mutual, el departamento de Cochabamba 14.5%, mientras que el 17% restante se encuentra fuera del eje central.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO CARTERA DEPARTAMENTALIZADA (En millones de dólares estadounidenses)					
	Cartera Total Sept-11	%	Variación Sept-11-Dic-10	Cartera en mora Sep-11	IM
Santa Cruz	-	0.0%	-	-	-
La Paz	244.8	68.5%	31.8	9.3	3.8%
Cochabamba	51.8	14.5%	6.3	0.3	0.6%
Resto	60.8	17.0%	4.7	1.2	2.1%
Total	357.5	100%	42.9	11	3.1%

La estratificación de cartera por monto, muestra que la mayor cantidad de préstamos corresponden al estrato ubicado entre 30 y 100 mil dólares estadounidenses con una participación de 39.6%, y un índice de mora de 2.9%; continúan, los préstamos otorgados entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses con una participación de 31.9% y un índice de mora de 2.2%.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-10			Sep-11						
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	3.3	1.1%	0.9	8.3%	26.9%	4.2	1.2%	0.9	8.2%	21.1%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,00	40.9	13.0%	1.5	13.6%	3.6%	52.9	14.8%	1.3	12.3%	2.5%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	118.8	37.8%	4.1	38.4%	3.5%	141.5	39.6%	4.2	38.2%	2.9%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	105.6	33.6%	2.6	24.1%	2.5%	114.1	31.9%	2.6	23.4%	2.2%
Menores a US\$ 10,000	45.9	14.6%	1.7	15.6%	3.7%	44.7	12.5%	2.0	17.9%	4.4%
Total	314.6	100%	10.8	100%	3.4%	357.5	100%	10.9	100%	3.1%

En términos de volumen, la mayor parte de las colocaciones de los créditos PYME, empresarial y microcrédito, se han otorgado al sector no productivo con 63.9% del total, mientras que el 36.1% a la cartera dirigida al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes corresponden a los concedidos a servicios inmobiliarios,

empresariales y de alquiler con 40.9% del total de cartera, mientras que en el sector productivo destaca la construcción como el rubro más representativo con una participación de 32.3% del total, sector que presenta un índice de mora de 10.3%.

MUTUALES DE AHORRO Y CRÉDITO CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-10					Sep-11				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
Sector productivo	18.3	37.8%	2.1	68.5%	11.2%	21.3	36.1%	2.0	71.8%	9.3%
Agropecuario	0.0	0.1%	-	0.0%	0.0%	0.0	0.1%	-	0.0%	0.0%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	NA	-	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.0	0.1%	-	0.0%	0.0%
Industria manufacturera	1.6	3.2%	0.0	1.4%	2.7%	2.1	3.6%	0.0	0.7%	0.9%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%
Construcción	16.7	34.5%	2.0	67.1%	12.0%	19.0	32.3%	2.0	71.1%	10.3%
Sector no productivo	30.1	62.2%	0.9	31.5%	3.1%	37.7	63.9%	0.8	28.2%	2.1%
Comercio	4.3	9.0%	0.1	4.5%	3.1%	6.8	11.5%	0.1	2.7%	1.1%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	21.4	44.2%	0.8	25.3%	3.5%	24.1	40.9%	0.6	22.8%	2.6%
Servicios sociales comunales y personales	0.6	1.2%	0.0	0.1%	0.7%	1.3	2.3%	0.0	0.2%	0.5%
Intermediación financiera	0.3	0.7%	-	0.0%	0.0%	0.4	0.7%	-	0.0%	0.0%
Otras actividades de servicios	3.5	7.2%	0.0	1.6%	1.3%	5.0	8.5%	0.1	2.5%	1.4%
Total	48.5	100.0%	3.0	100.0%	6.2%	58.9	100.0%	2.8	100.0%	4.7%

Análisis de indicadores

Análisis de solvencia

El patrimonio contable es de 110 millones de dólares estadounidenses, originado en un crecimiento de 6 millones de dólares estadounidenses, como resultado de la reinversión total de las utilidades, en razón a la naturaleza de estas entidades.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO Ratios de Solvencia (En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-10	Sep-11
Coficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	41.1	40.9
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(8.8)	(7.4)

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial alcanza a 40.9%, superior en 4 veces al mínimo de 10% establecido por ley, lo cual permitiría respaldar ampliamente una expansión de las operaciones crediticias. Incide en el CAP de las mutuales el elevado volumen de créditos hipotecarios de vivienda, que posibilita que una proporción elevada de los activos y contingentes pondere 50% de riesgo⁴.

La cartera en mora menos las provisiones específicas representan el 0.7% del patrimonio. Por otra parte, si a dicha relación, se adiciona el valor de los bienes adjudicados y se

⁴El coeficiente de ponderación de activos de 50%, se aplica únicamente a los créditos hipotecarios de vivienda, concedidos a personas naturales, individuales y destinadas exclusivamente a la adquisición, construcción, remodelación o mejoramiento de la vivienda ocupada o dada en alquiler (por el deudor propietario), esta ponderación no se aplica a préstamos concedidos a personas colectivas.

disminuye la previsión genérica obligatoria, se obtiene un valor de -7.4%, debido a que la cartera en mora y los bienes adjudicados están cubiertos con provisiones, aspecto que evidencia el bajo nivel de compromiso patrimonial de las mutuales.

Calidad de activos

La mora alcanza a 11 millones de dólares estadounidenses, importe similar al alcanzado al cierre de la gestión anterior.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Calidad de Cartera		
(En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-10	Sep-11
Cartera en Mora / Cartera Bruta	3.4	3.1
Cartera crítica / Cartera Bruta	3.2	2.6
Previsión Específica / Cartera en Mora	98.1	93.1
Previsión Específica / Cartera Crítica	104.9	108.4

El índice de mora se sitúa en 3.1%, índice superior al nivel observado en el resto del sistema financiero (bancos comerciales con 2.2%, cooperativas con 2.2% y entidades especializadas en microfinanzas con 0.9%).

La cartera en mora está cubierta en un 93.1% por provisiones específicas. Comparativamente con el resto del sistema de intermediación financiera, en las mutuales los niveles de cobertura son menores, debido a que gran porcentaje de la cartera de créditos cuenta con respaldo de garantía hipotecaria de vivienda, cuyo valor es deducido hasta el 50% del saldo del crédito, para efectos de constitución de provisiones.

Análisis de liquidez

La liquidez asciende a 99.9 millones de dólares estadounidenses, equivalente a 17.4% de los activos, 21.6% de los pasivos y 30.7% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días). Las proporciones de liquidez que mantienen estas entidades, permitirían enfrentar posibles situaciones adversas al entorno económico.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Liquidez		
(En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-10	Sep-11
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	36.7	30.7
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	24.7	21.6

Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos constituyen un 8.9% del total de los activos, que denota un elevado nivel de activos productivos, principal fuente generadora de ingresos.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Eficiencia (En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-10	Sep-11
Activo Improductivo / Activo + Contingente	5.7	8.9
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	3.4	3.7

Los gastos administrativos constituyen el 3.7% del total de activos y contingentes, no observándose variaciones significativas respecto a diciembre de 2010.

Análisis de rentabilidad

Las mutuales de ahorro y préstamo reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.2% y 6.3%, respectivamente.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Rentabilidad (En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-10	Sep-11
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.3	1.2
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	7.5	6.3
Margen Financiero / Ingresos Financieros	85.1	85.5
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	74.9	82.0
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	9.3	8.1

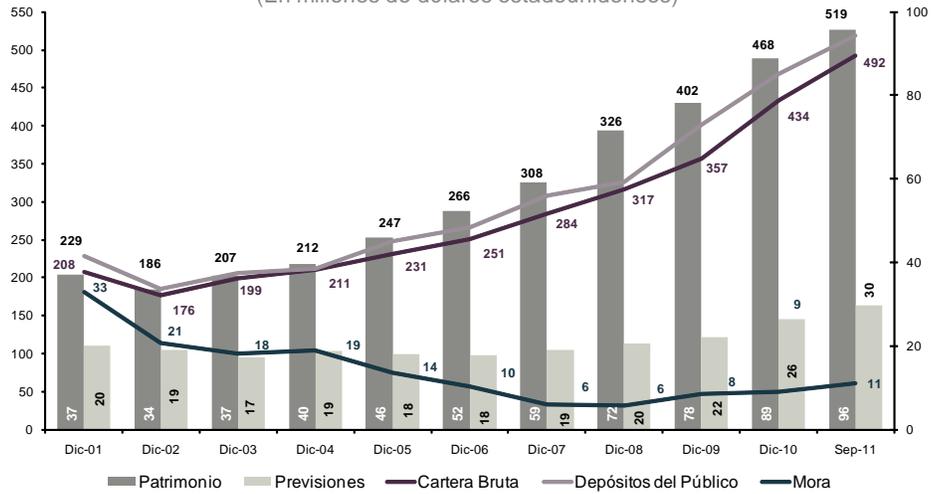
(*) Margen Operativo: Margen Financiero + ingresos por servicios neto de gastos

El margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros), representa un 85.5% de los ingresos financieros, de los cuales el 82% es absorbido por los gastos administrativos. La contribución de los ingresos generados por comisiones y otros servicios que representan el 8.1% del margen operativo (ingresos financieros netos de gastos financieros) más ingresos operativos (netos de gastos operativos).

2.5 Cooperativas de Ahorro y Crédito abiertas

Finalizando el tercer trimestre de la gestión 2011, las cooperativas de ahorro y crédito abiertas registraron un comportamiento ascendente en sus operaciones de depósitos y de colocación de créditos, una adecuada suficiencia patrimonial, buen nivel de provisiones y una suficiente cobertura de riesgo por incobrabilidad de cartera.

Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas
Principales Variables
(En millones de dólares estadounidenses)

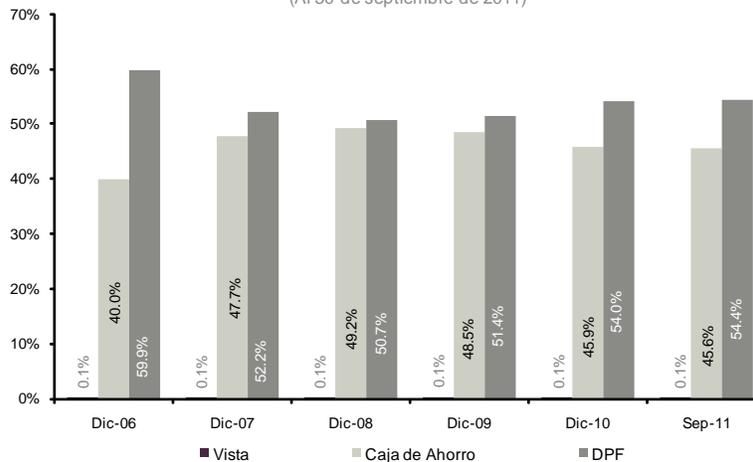


Depósitos del público

Los depósitos del público son de 519 millones de dólares estadounidenses, originado en un crecimiento de 50 millones de dólares estadounidenses en relación a diciembre de 2010 y superior en 10.8% respecto al saldo de 2010.

Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas
Captaciones de Depósitos por Modalidad

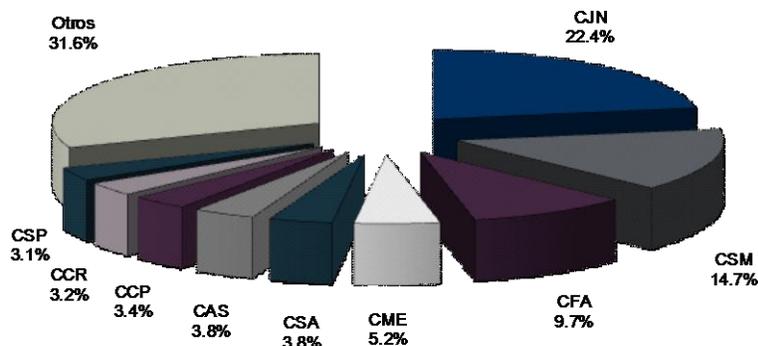
(Al 30 de septiembre de 2011)



Del total de captaciones del público, los depósitos a plazo fijo constituyen el 54% y los depósitos en caja de ahorro el 46%.

El análisis de la participación por entidad muestra que el 51.9% del total de las obligaciones con el público se concentra en las Cooperativas: Jesús Nazareno Ltda., San Martín Ltda., Fátima Ltda. y La Merced Ltda., con 22.4%, 14.7%, 9.7% y 5.2%, respectivamente. Las 21 cooperativas restantes se distribuyen el mercado, con cuotas de participación individual, entre un rango de 1% a 3.8%.

Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas
Participación Relativa de Depósitos
 (Al 30 de septiembre de 2011)



El departamento de Santa Cruz concentra el 43.7% y 59.4% del total de los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo respectivamente.

Cooperativa de Ahorro y Crédito Abiertas
Concentración de Depósitos por Modalidad y por Plaza

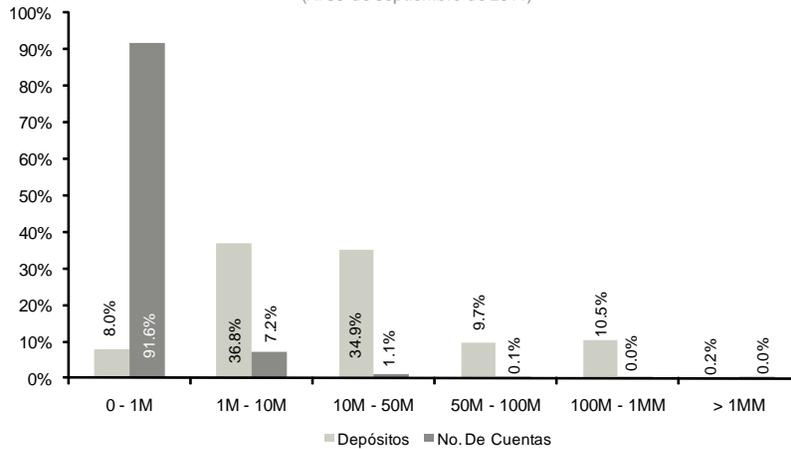
(Al 30 de septiembre de 2011)



El departamento de Santa Cruz se constituye en líder en la captación de depósitos del público con 52.2%, seguido de Cochabamba con 21.7%, mientras que el restante 26.1% se encuentra distribuido entre los demás departamentos, excepto La Paz, que no registra ninguna cooperativa de ahorro y crédito abierta.

Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas Estratificación de Depósitos

(Al 30 de septiembre de 2011)



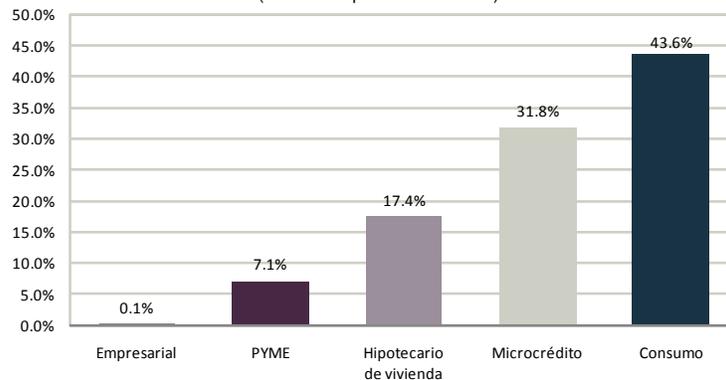
La estratificación de depósitos muestra que el 44.8% del total se encuentra constituido en rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 98.7% del total de las cuentas. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra el 44.5% del total y corresponden al 1.2% del número total de cuentas, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 10.7%, y el número de cuentas no es significativo.

Cartera de créditos

La cartera alcanza a 492 millones de dólares estadounidenses con un crecimiento de 58 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2010, equivalente a 13.3% de incremento.

Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas Participación de Cartera por tipo de Crédito

(Al 30 de septiembre de 2011)



Los créditos de consumo representan el 43.6% del total de la cartera, el microcrédito el 31.8%, los préstamos hipotecarios de vivienda el 17.4%, mientras que los créditos PYME y empresarial son poco significativos, con una participación de 7.1% y 0.1% respectivamente.

Las colocaciones distribuidas por plaza muestran una mayor presencia en el departamento de Santa Cruz con un 47.6% del total, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 22.7%, y el resto se distribuye fuera del eje central.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS CARTERA DEPARTAMENTALIZADA (En millones de dólares estadounidenses)						
	Cartera Total Sep-11	%	Variación Sep-11-Dic-10	Cartera en mora Sep-11	IM	
Santa Cruz	234.3	47.6%	26.0	6.7	2.8%	
La Paz	-	0.0%	-	-	-	
Cochabamba	111.6	22.7%	11.6	2.2	2.0%	
Resto	146.0	29.7%	20.1	2.1	1.5%	
Total	491.8	100.0%	57.8	11.0	2.2%	

En cuanto a la estratificación de cartera se refiere, el 52.7% del total se concentra en el estrato menor a 10 mil dólares estadounidenses, con un índice de mora de 2.9%. Es también importante el estrato en el que se encuentran los préstamos otorgados por montos entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses, con una participación de 27% del total y un índice de mora de 1.2%.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Cartera	%	Dic-10			Sep-11				
			Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	-	0.0%	-	0.0%		0.5	0.1%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	11.8	2.7%	0.5	5.0%	3.9%	18.9	3.8%	0.6	5.1%	3.0%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	57.3	13.2%	1.2	13.7%	2.2%	80.2	16.3%	1.4	12.5%	1.7%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	114.2	26.3%	1.2	13.1%	1.0%	132.8	27.0%	1.6	14.9%	1.2%
Menores a US\$ 10,000	250.8	57.8%	6.2	68.1%	2.5%	259.4	52.7%	7.4	67.5%	2.9%
Total	434.1	100%	9.1	100%	2.1%	491.8	100%	11.0	100%	2.2%

El volumen de préstamos PYME, empresariales y microcrédito, otorgados al sector no productivo representa el 76.1% del total de la cartera, dentro de este grupo, prevalece el crédito al comercio con 49.5%. Por su parte, el crédito al sector productivo alcanza al 23.9%, siendo el rubro agropecuario el que presenta una mayor participación, con un 8.7%.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-10					Sep-11				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
Sector productivo	34.1	21.4%	0.7	15.9%	2.0%	45.7	23.9%	0.9	19.3%	2.0%
Agropecuario	13.1	8.2%	0.2	5.4%	1.8%	16.6	8.7%	0.2	4.8%	1.4%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.0	0.0%	0.0	0.0%	NA	0.0	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	0.4	0.3%	-	0.0%	0.0%	0.7	0.4%	0.0	0.2%	1.2%
Industria manufacturera	9.0	5.6%	0.2	5.2%	2.5%	11.7	6.1%	0.4	7.7%	3.1%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.6	0.3%	0.0	0.0%	0.1%	0.5	0.3%	0.0	0.0%	0.1%
Construcción	11.1	7.0%	0.2	5.4%	2.1%	16.2	8.4%	0.3	6.6%	1.9%
Sector no productivo	125.6	78.6%	3.7	84.1%	2.9%	145.9	76.1%	3.8	80.7%	2.6%
Comercio	81.7	51.1%	2.2	51.3%	2.7%	94.8	49.5%	2.5	53.1%	2.7%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	13.2	8.3%	0.5	10.5%	3.5%	16.2	8.5%	0.2	4.9%	1.4%
Servicios sociales comunales y personales	2.2	1.4%	0.2	5.6%	10.9%	2.6	1.4%	0.2	4.3%	7.8%
Intermediación financiera	10.1	6.3%	0.3	7.4%	3.2%	10.5	5.5%	0.3	7.4%	3.3%
Otras actividades de servicios	18.4	11.5%	0.4	9.3%	2.2%	21.7	11.3%	0.5	11.1%	2.4%
Total	159.8	100.0%	4.3	100.0%	2.7%	191.6	100.0%	4.7	100.0%	2.5%

Nota: No incluye los créditos a personas destinados a vivienda y consumo

Análisis de indicadores

Análisis de solvencia

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial de las cooperativas de ahorro y crédito abiertas es de 20.7%, denotando un elevado soporte patrimonial que permitiría encarar sin mayor dificultad el crecimiento de las operaciones crediticias.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Solvencia		
(En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-10	Sep-11
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	20.7	20.7
(Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	(7.6)	(7.6)
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(19.3)	(19.5)

El índice de compromiso patrimonial, medido por la cartera en mora menos las provisiones específicas, alcanza a -7.6%; si a dicha relación, se aumenta el valor de los bienes adjudicados y se disminuye la previsión genérica obligatoria, se obtiene un valor de -19.5%, lo que evidencia que la cartera en mora y los bienes adjudicados se encuentran con cobertura total, denotando un bajo nivel de compromiso patrimonial.

Calidad de activos

La cartera en mora es de 11 millones de dólares estadounidenses, mayor en 2 millones, al saldo registrado al cierre de 2010. Por su parte, el índice de mora se ubica en 2.2%.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Calidad de Cartera		
(En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-10	Sep-11
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2.1	2.2
Cartera crítica / Cartera Bruta	2.3	2.1
Previsión Específica / Cartera en Mora	174.6	165.9
Previsión Específica / Cartera Crítica	158.5	176.7

Las provisiones específicas constituidas ascienden a 18.3 millones de dólares estadounidenses y superan el cien por ciento de la cartera en mora, denotando una adecuada cobertura de riesgo de crédito.

Análisis de liquidez

La liquidez es de 157.6 millones de dólares estadounidenses y equivale a 24% de los activos, 28.0% de los pasivos y 64.8% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días). Las proporciones de liquidez que mantienen estas entidades, permitirían enfrentar con bastante holgura posibles situaciones adversas al entorno económico.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Liquidez		
(En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-10	Sep-11
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	65.6	64.8
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	29.0	28.0

Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos corresponden al 16.4% del total de los activos, situación que denota un elevado nivel de activos productivos, fuente principal de generación de ingresos (cartera de créditos e inversiones).

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Eficiencia		
(En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-10	Sep-11
Activo Improductivo / Activo + Contingente	12.9	16.4
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	6.9	7.0

Los gastos administrativos representan el 7.0% del total de activos y contingentes promedio, no presentando variaciones significativas respecto al registrado a diciembre de 2010.

Análisis de rentabilidad

Las cooperativas de ahorro y crédito reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.2% y 7.9%, respectivamente.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Rentabilidad		
(En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-10	Sep-11
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.2	1.2
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	8.1	7.9
Margen Financiero / Ingresos Financieros	77.1	79.7
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	72.8	74.0
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	9.4	7.5

(*) Margen Operativo: Margen Financiero + ingresos por servicios neto de gastos

El margen financiero (ingresos menos gastos financieros), representa un 79.7% de los ingresos financieros. Los gastos administrativos constituyen un 74% del margen operativo. Asimismo, se observa una disminución de la contribución al margen operativo, de los ingresos generados por comisiones y por otros servicios, que pasó de 9.4% en 2010 a 7.5% en 2011.

3. Mercado de Valores

Control de Emisores

Emisión de Bonos en Moneda Nacional

Al 30 de septiembre de 2011, las entidades de intermediación financiera mantienen emisiones de bonos en moneda nacional por un monto que alcanza los 327.7 millones de bolivianos.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de bolivianos)		
Entidades de Intermediación Financiera	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Banco Ganadero S.A.	13.5	13.5
Banco para el Fomento a las Iniciativas Econom. S.A.	40.0	40.0
Banco Solidario S.A.	247.0	247.0
Eco Futuro S.A. F.F.P.	27.2	27.2
TOTAL	327.7	327.7

Entidades Privadas mantienen emisiones de bonos en moneda nacional por 344.6 millones de bolivianos.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de bolivianos)		
Entidades Privadas	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.	91.5	91.5
Industrias de Aceite S.A.	70.0	70.0
Pil Andina S.A.	70.0	70.0
Droguería INTI S.A.	42.4	42.4
Sociedad Boliviana de Cemento S.A. "SOBOCE"	70.7	70.7
TOTAL	344.6	344.6

Emisión de Bonos en Moneda Extranjera

El monto de las emisiones vigentes de bonos de las entidades de intermediación financiera en moneda extranjera, alcanza a 69 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES FINANCIERAS Y DE SERVICIOS Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de dólares estadounidenses)		
Entidades Financieras y de Servicios Finan.	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Banco Económico S.A.	5.0	5.0
Banco Ganadero S.A.	8.0	8.0
Banco Nacional de Bolivia S.A.	20.0	20.0
Banco Los Andes Procredit S.A.	20.0	20.0
Fondo Financiero Privado Fassil S.A.	2.0	2.0
Bisa Leasing S.A.	8.0	8.0
Eco Futuro S.A. F.F.P.	6.0	6.0
TOTAL	69.0	69.0

El monto de emisiones vigentes de bonos de entidades privadas alcanza a 332.4 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de dólares estadounidenses)		
Entidades Privadas	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
América Textil S.A.	27.2	27.2
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited (*)	68.7	48.8
Compañía Americana de Construcciones SRL.	4.5	4.5
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.	10.0	10.0
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	44.0	44.0
Empresa Ferroviaria Andina S.A.	6.0	6.0
Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA)	12.0	12.0
Industrias de Aceite S.A.	35.0	35.0
Industrias Oleaginosas S.A.	24.9	24.9
Gravelal Bolivia S.A.	60.0	60.0
Sociedad Boliviana de Cemento S.A. "SOBOCE"	40.0	40.0
TOTAL	332.4	312.4

(*) La Serie C de la emisión de los Bonos COBEE III - Emisión 1 fue emitida en Bolivianos

El importe de los bonos vigentes emitidos por YPFB Transporte S.A. en moneda extranjera alcanza a 100.4 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - EMPRESAS ESTATALES Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de dólares estadounidenses)		
Entidades Estatales	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
YPFB Transporte S.A.	100.4	100.4
TOTAL	100.4	100.4

El monto de los bonos vigentes emitidos en moneda extranjera por el Gobierno Autónomo Municipal de La Paz, alcanza a la suma de 12 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES BONOS MUNICIPALES Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de dólares estadounidenses)		
Entidad Pública	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Gobierno Autónomo Municipal de La Paz	12.0	12.0
TOTAL	12.0	12.0

Emisión de Bonos en Bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV

Los bonos emitidos por entidades privadas en bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), suman 1,645 millones de UFV.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de bolivianos indexados a la UFV)		
Entidades Privadas	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Electricidad de La Paz S.A.	190.4	190.4
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A.	103.1	103.1
Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA)	39.0	39.0
Ingenio Sucrealcoholero AGUAI S.A.	1,312.5	1,312.5
TOTAL	1,645.0	1,645.0

Emisión de Bonos en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto a Dólares Estadounidenses

La emisión de bonos efectuada por la empresa Electricidad de la Paz S.A. en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor respecto a Dólares Estadounidenses, alcanza a la suma de 10.1 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 30 de septiembre de 2011 (En millones de Bs. con mantenimiento de valor - expresado en \$us.)		
Entidades Privadas	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie
Electricidad de La Paz S.A.	10.1	10.1
TOTAL	10.1	10.1

Emisión de Valores de Contenido Crediticio

Al 30 de septiembre de 2011, los Valores de Contenido Crediticio, autorizados en bolivianos, alcanzaron a un valor de 1,837.3 millones de bolivianos, cuyo monto vigente es de 898.6 millones de bolivianos.

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 (Expresado en millones de bolivianos)			
Patrimonio Autónomo	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie
Coboce BISA ST - 002	262.5	262.5	236.4
Hidrobol NAFIBO 016	1,476.4	1,476.4	567.8
Microcredito IFD Nafbo 017	28.0	24.0	24.0
Microcredito IFD BDP ST 021	70.4	70.4	70.4
TOTAL	1,837.3	1,833.3	898.6

Los Valores de Contenido Crediticio autorizados en bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) alcanzaron a un valor de 33.6 millones de UFV, cuyo monto vigente es de 13.8 millones de UFV.

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 (En millones de bolivianos indexados a la UFV)			
Patrimonio Autónomo	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie
Infí Nafbo 006	33.6	28.8	13.8
TOTAL	33.6	28.8	13.8

El monto autorizado de la emisión en moneda extranjera de los Valores de Contenido Crediticio alcanza a 348.7 millones de dólares estadounidenses. El plazo de vencimiento de estas emisiones supera los cinco años, lo que determina que el monto autorizado se emita por series. Al cierre del tercer trimestre de la gestión se autorizó en las series respectivas un valor de 344.2 millones de dólares estadounidenses, del cual un monto de 119.8 millones de dólares estadounidenses corresponde al monto efectivamente vigente.

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 (En millones de dólares estadounidenses)			
Patrimonio Autónomo	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie
Concordia NAFIBO - 004	1.7	0.6	0.6
Liberty Nafbo 009	30.0	30.0	13.0
Bisa ST 001	4.1	0.7	0.6
Sinchi Wáyra Nafbo - 015	156.4	156.4	53.5
Sinchi Wáyra Nafbo - 010	156.5	156.5	52.1
TOTAL	348.7	344.2	119.8

Emisión de Pagarés Bursátiles

Los pagarés bursátiles autorizados en moneda extranjera alcanzan a un valor de 11.3 millones de dólares estadounidenses, cuyo monto vigente es de 5 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES PAGARÉS BURSÁTILES Al 30 de septiembre de 2011 (En miles de dólares estadounidenses)				
Emisor	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie	Moneda de la Emisión
Bisa Leasing S.A.	1,500	1,500	1,500	Dólares
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa	1,000	1,000	917	Dólares
Industrias de Acelite S.A.	8,800	8,800	2,600	Dólares
TOTAL	11,300	11,300	5,017	

Se han autorizado pagarés bursátiles en moneda nacional por un valor de 193.4 millones de bolivianos, cuyo monto vigente es de 151.9 millones de bolivianos.

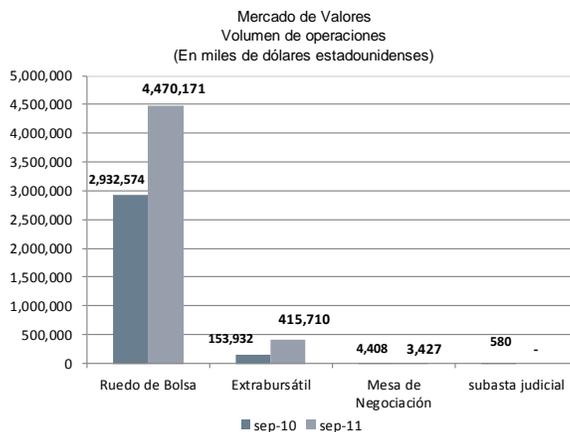
EMISIONES VIGENTES PAGARÉS BURSÁTILES Al 30 de septiembre de 2011 (En miles de bolivianos)				
Emisor	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie	Moneda de la Emisión
Fortaleza Leasing S.A.	13,780	13,780	13,780	Bolivianos
Droguería INTI S.A.	7,070	2,828	2,828	Bolivianos
Valores Unión S.A.	62,000	62,000	24,800	Bolivianos
Gas & Electricidad S.A.	12,546	12,546	12,546	Bolivianos
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	5,000	5,000	5,000	Bolivianos
Industrias de Acelite S.A.	93,000	93,000	93,000	Bolivianos
TOTAL	193,396	189,154	151,954	

Control de Intermediarios

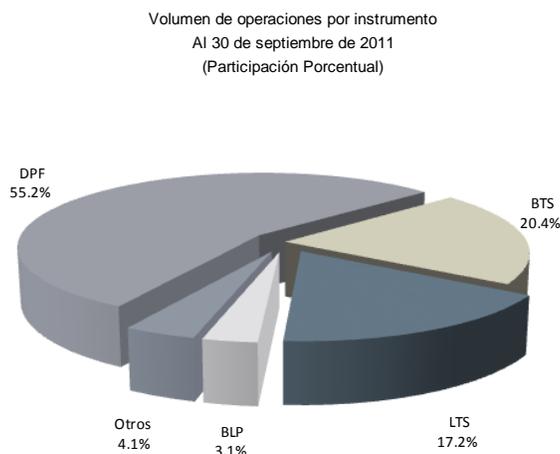
Volumen de Operaciones

Al término de los primeros nueve meses de la gestión en curso, el volumen de operaciones desarrollado en el Mercado de Valores alcanza a 4,889 millones de dólares estadounidenses, de los cuales el 91.4% corresponde a operaciones realizadas en el Ruedo de Bolsa, equivalente a 4,470 millones de dólares estadounidenses, el 8.5% a operaciones en mercado primario por 416 millones de dólares estadounidenses, el 0.1% a operaciones realizadas en Mesa de Negociación por 3 millones de dólares estadounidenses, en este periodo no existieron operaciones en Subasta Judicial.

Respecto a similar período de la gestión anterior, las operaciones en el Ruedo de Bolsa subieron en 52%, así como las operaciones extrabursátiles-cruce con el Banco Central que se incrementaron en un 170%, en contra posición, las operaciones en Mesa de Negociación disminuyeron en 22%.



Los instrumentos que registran mayor negociación son los siguientes: depósitos a plazo fijo con 2,697 millones de dólares estadounidenses (55%), bonos del Tesoro con 998.8 millones de dólares estadounidenses (20%), letras del Tesoro con 841 millones de dólares estadounidenses (17%), bonos de largo plazo con 152 millones de dólares (3.1%), cuotas de participación en fondos de inversión cerrados con 106.6 millones de dólares estadounidenses (2.2%) y pagares bursátiles con 33.8 millones de dólares estadounidenses (0.7%).



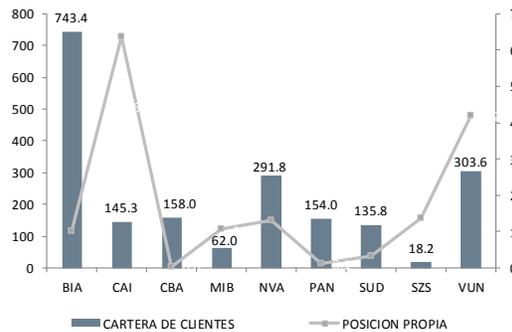
Las transacciones que se llevaron a cabo en el Ruedo de Bolsa se componen de la siguiente manera: Compra Venta definitiva por 1,608 millones de dólares estadounidenses (36%), operaciones de Reporto por 2,624 millones de dólares estadounidenses (59%) y Mercado Primario por 238 millones de dólares estadounidenses (5%).

Agencias de Bolsa

Al 30 de septiembre de 2011, la cartera en administración de las 9 Agencias de Bolsa alcanza a un valor 2,027.8 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 15.8 millones de dólares estadounidenses corresponden a Cartera Propia y 2,012 millones de dólares estadounidenses a Cartera de Clientes.

Las Agencias de Bolsa que registran mayor concentración de Cartera de Clientes son: BISA Bolsa con 743.4 millones de dólares estadounidenses (37%), BNB Valores con 291.8 millones de dólares estadounidenses (15%), Valores Unión con 303.6 millones de dólares estadounidenses (15%), Credibolsa con 158 millones de dólares estadounidenses (8%), Panamerican Securities con 154 millones de dólares estadounidenses (8%), CAISA con 145 millones de dólares estadounidenses (7%), Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. con 62 millones de dólares estadounidenses (3%), Sudaval S.A. con 135.7 millones de dólares estadounidenses (7%) y Santa Cruz Securities S.A. con 18 millones de dólares estadounidenses (1%).

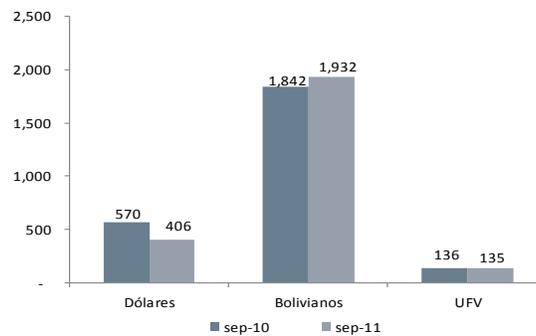
Agencias de bolsa - cartera
Al 30 de septiembre de 2011
(En millones de dólares estadounidenses)



Fondos de Inversión Abiertos

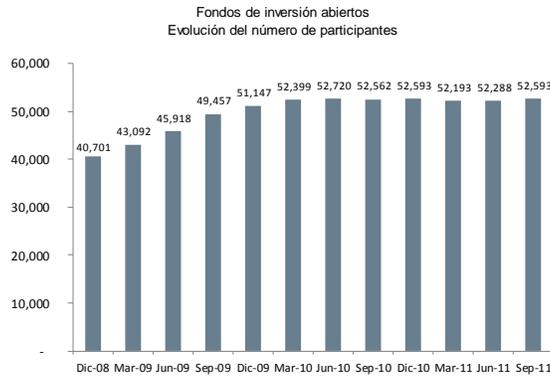
Al 30 de septiembre de 2011, la cartera total de los fondos de Inversión abiertos alcanzó a 719.9 millones de dólares estadounidenses, menor en un 17%, respecto al saldo registrado en septiembre del año pasado.

Fondos de inversión abiertos
Total cartera
(En millones de la moneda correspondiente)



La cartera en dólares de los fondos de inversión en dólares alcanza a 405.6 millones de dólares estadounidenses, la cartera de los fondos de inversión en bolivianos es de 1,932.3 millones de bolivianos (equivalente a 281.3 millones de dólares estadounidenses) y la cartera de los fondos de inversión abiertos en UFV es de 134.8 millones de UFV (equivalente a 33 millones de dólares estadounidenses) 9% menor respecto a similar período de la gestión 2010, explicado esencialmente al comportamiento de la UFV y los instrumentos emitidos en la misma.

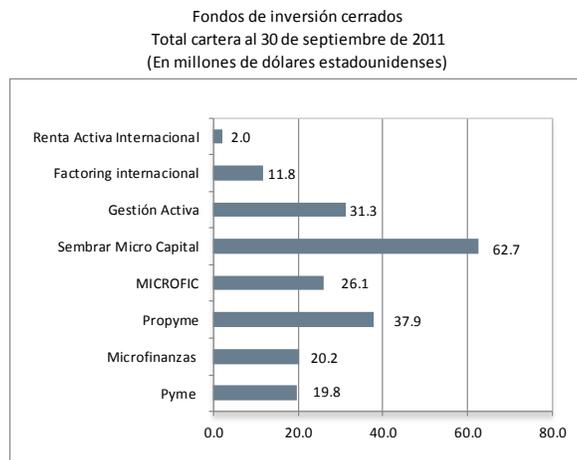
La evolución del número de participantes en los Fondos de Inversión abiertos a septiembre de 2011, respecto al mismo período de la gestión anterior, ha sido positiva, presentando un incremento de 0.1%.



Los Fondos de Inversión Abiertos que registran un mayor número de participantes son: Crecer Bolivianos de SAFI Mercantil Santa Cruz con 6,093, Oportuno de BNB SAFI con 5,690 y Portafolio de BNB SAFI con 5,562 participantes.

Fondos de Inversión Cerrados

La Cartera de los Fondos de Inversión Cerrados, expresada en dólares estadounidenses alcanza a un valor de 211.7 millones de dólares estadounidenses, superior en 105% a la cartera registrada en similar periodo de la gestión pasada, incide en este incremento, la entrada al mercado del Fondo de Inversión MICROFIC y Sembrar. Por tanto, la evolución del número de participantes en los Fondos de Inversión Cerrados ha sido positiva ya que a la fecha de análisis, cuenta con 40 participantes.

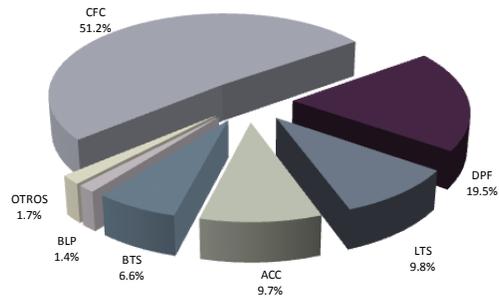


Control de Inversiones

Agencias de Bolsa

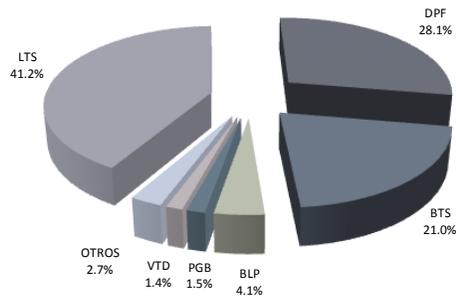
Al 30 de septiembre de 2011, el portafolio de inversiones de la cartera propia de las Agencias de Bolsa, que alcanza a 15.8 millones de dólares estadounidenses, se encuentra conformado principalmente en los siguientes instrumentos: un 51.2% por cuotas de fondos cerrados, 19.5% por depósitos a plazo fijo, 9.8% por letras del Tesoro General de la Nación (TGN), 9.7% por acciones y 6.6% por bonos del TGN.

Agencias de Bolsa
Cartera propia - diversificación por instrumento
Al 30 de septiembre de 2011



Por otra parte, el portafolio de la cartera de clientes de las Agencias de Bolsa (sin incluir AFP, Compañías de Seguro y Fondos de Inversión), alcanza un valor de 1,135.9 millones de dólares estadounidenses y está estructurada principalmente en: letras del TGN (41.2%), depósitos a plazo fijo (28.1%), bonos del TGN (21.0%), y bonos de largo plazo (4.1%).

Agencias de Bolsa
Cartera de clientes - diversificación por instrumento
Al 30 de septiembre de 2011

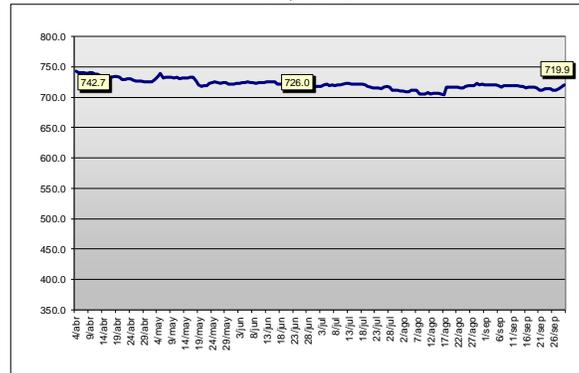


Fondos de Inversión

Fondos de Inversión Abiertos

Al 30 de septiembre de 2011, el total de la cartera de los Fondos de Inversión Abiertos alcanza a un valor de 719.9 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 405.6 millones de dólares estadounidenses (56.3%) corresponden a fondos de inversión denominados en dólares estadounidenses, 281.3 millones de dólares estadounidenses (39.1%) a fondos de inversión denominados en bolivianos y 33 millones de dólares estadounidenses (4.6%) a fondos de inversión denominados en UFV.

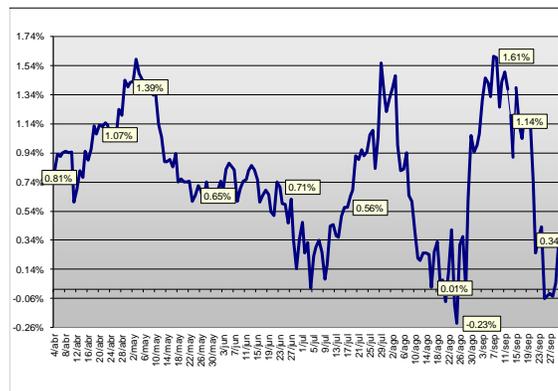
FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS
EVOLUCIÓN DIARIA DE CARTERA - ÚLTIMOS 180 DÍAS
En millones de dólares estadounidenses
Al 30 de septiembre de 2011



El portafolio de la cartera de los fondos de inversión abiertos se encuentra conformada principalmente en: 56% por depósitos a plazo fijo, 12.9% por bonos del TGN, 6.2% por inversiones en el extranjero, 4.8% por bonos de largo plazo, 4.1% por letras del TGN, 1.2% por pagarés bursátiles y 13.5% liquidez (efectivo y bancos) y otros.

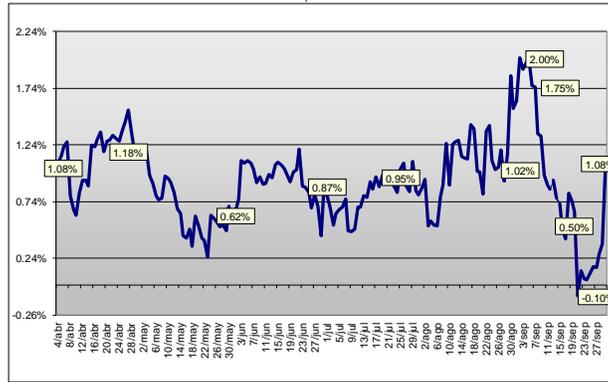
La tasa de rendimiento promedio ponderada a 30 días de los fondos de inversión abiertos -en dólares-, al 30 de septiembre de 2011 alcanza a 0.34%. Se puede apreciar que en el periodo analizado (últimos 180 días) se registró un máximo de 1.61% y un mínimo de -0.23%.

FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES
TASA DE RENDIMIENTO A 30 DÍAS - PROMEDIO PONDERADO
Evolución Diaria últimos 180 días
Al 30 de septiembre de 2011



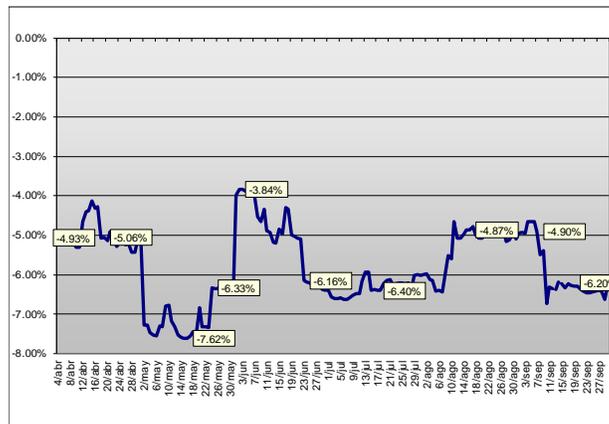
La tasa de rendimiento promedio ponderada a 30 días de los fondos de inversión abiertos -en bolivianos-, al 30 de septiembre de 2011, alcanzó a 1.08%, registrando en el periodo analizado (últimos 180 días) un máximo de 2.00% y un mínimo de -0.10%.

FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS EN BOLIVIANOS
TASA DE RENDIMIENTO A 30 DÍAS - PROMEDIO PONDERADO
Evolución diaria últimos 180 días
Al 30 de septiembre de 2011



La tasa de rendimiento promedio ponderada a 30 días de los fondos de inversión abiertos - en UFV-, al 30 de septiembre del presente año alcanzó a -6.20%. En el periodo analizado (últimos 180 días), se registró un máximo de -3.84% y un mínimo de -7.62%.

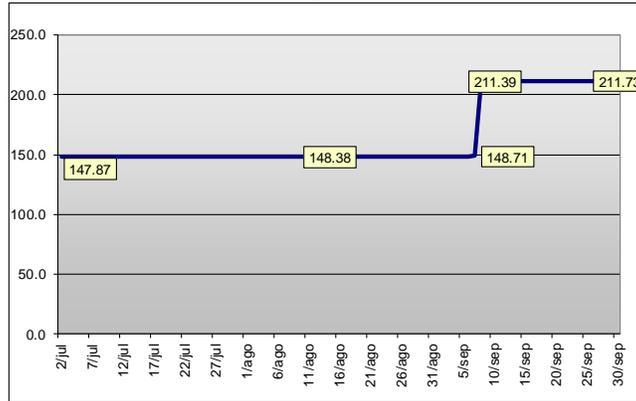
FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS EN UFV
TASA DE RENDIMIENTO A 30 DÍAS - PROMEDIO PONDERADO
Evolución diaria últimos 180 días
Al 30 de septiembre de 2011



Fondos de Inversión Cerrados

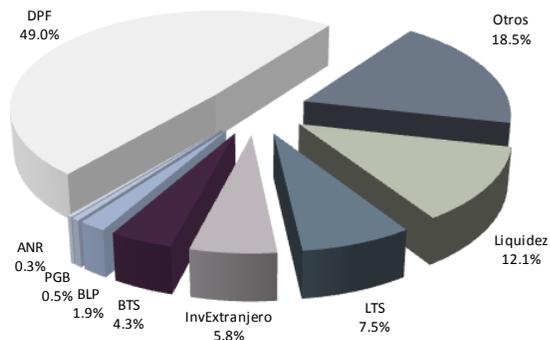
Al 30 de septiembre de 2011, el total de la cartera de los fondos de inversión cerrados, alcanzó a 211.7 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 166.7 millones de dólares estadounidenses corresponden a fondos de inversión denominados en bolivianos y 45 millones de dólares estadounidenses a fondos de inversión denominados en dólares estadounidenses.

FONDOS DE INVERSIÓN CERRADOS
Evolución diaria de cartera - últimos 90 días
En millones de dólares estadounidenses
Al 30 de septiembre de 2011



El portafolio de la cartera de los fondos de inversión cerrados está diversificada principalmente en: 49% en DPF, 12.1% en liquidez (efectivo y bancos), 7.5% en letras del Tesoro, 5.8% en inversiones en el extranjero, 4.3% en bonos del TGN y 1.9% en bonos de largo plazo.

Fondos de inversión cerrados
Cartera - diversificación por instrumento
Al 30 de septiembre de 2011



Fondo de Renta Universal de Vejez - FRD

El portafolio de la cartera de inversiones del Fondo de Renta Universal de Vejez, que registra un saldo acumulado de 234.2 millones de dólares estadounidenses, se conforma principalmente por tres tipos de instrumentos: depósitos a plazo fijo (55.1%), letras del TGN (30.9%) y bonos del TGN (6.7%).

FONDO DE RENTA UNIVERSAL DE VEJEZ
INVERSIONES POR TIPO DE INSTRUMENTO
Al 30 de septiembre de 2011
(En millones de dólares estadounidenses)

Instrumento	Monto	Porcentaje
Bonos de Largo Plazo	10.0	4.3%
Bonos del Tesoro General de la Nación	15.7	6.7%
Depósitos a Plazo Fijo	129.1	55.1%
Letras del Tesoro General de la Nación	72.3	30.9%
Pagarés Bursátiles	3.1	1.3%
Bonos Bancarios Bursátiles	3.9	1.7%
TOTAL	234.2	100.0%

Fuente: Información elaborada a partir de los Informes Diarios del FRUV.

El portafolio del fondo de renta universal de vejez por emisor, está conformado por valores emitidos por el Estado (37.6%) y por valores emitidos por el sector privado (62.4%).

FONDO DE RENTA UNIVERSAL DE VEJEZ
INVERSIONES POR TIPO DE EMISOR
Al 30 de septiembre de 2011
(En millones de dólares estadounidenses)

Instrumento	Monto	Porcentaje
Tesoro General de la Nación	88.1	37.6%
Sector Privado	146.1	62.4%
TOTAL	234.2	100.0%

Las inversiones del sector privado principalmente corresponden a las emisiones de bancos y entidades financieras: Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco de Fortalecimiento a Iniciativas Económicas S.A., Banco de Crédito de Bolivia S.A. y en un porcentaje inferior el sector industrial.

El mayor volumen de las inversiones de cartera realizadas por el Fondo de Renta Universal de Vejez – FRD se concentra en moneda nacional (97.5%), en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense (0.8%) y en dólares estadounidenses (1.7%).