

EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

1. Contexto general

En un entorno caracterizado por la baja de los precios de las materias primas, la menor afluencia de capitales hacia los mercados emergentes, las presiones que soportan sus monedas y la volatilidad de los mercados financieros, la tasa de crecimiento económico mundial esperada para la gestión fue revisada a la baja y se sitúa en 3.1%, cifra inferior en 0.3% a la tasa registrada en 2014.¹

Aunque no en la magnitud esperada, en las economías avanzadas continúa el repunte registrado desde 2014 reflejando principalmente el fortalecimiento de la recuperación en la Zona del Euro y el retorno de Japón al crecimiento positivo (aspecto explicado por la disminución de los precios del petróleo y una política monetaria acomodaticia). La moderación del repunte en las economías avanzadas está notoriamente influenciada por el moderado crecimiento de los países exportadores de productos energéticos, sobre todo de Canadá y Noruega. Si bien el desempleo se ha reducido considerablemente, el crecimiento de la productividad continúa débil inclusive en Estados Unidos donde el proceso de recuperación se encuentra más consolidado.²

Producto de una combinación de varios factores, entre los que se encuentran el debilitamiento en el crecimiento de los países exportadores de petróleo, la desaceleración de China, los ajustes tras los auges de inversión y crédito, perspectivas menos favorables para los países exportadores de materias primas así como las tensiones geopolíticas y conflictos internos de los países, las economías de mercados emergentes y en desarrollo experimentarán una menor tasa de crecimiento por quinto año consecutivo (se prevé un crecimiento de 4% para 2015, inferior al 4.6% registrado en 2014). Asimismo la desaceleración de los flujos de capital que se observaron en los últimos trimestres y el despegue de la tasa de política monetaria estadounidense, que actualmente se encuentra cercana a cero, pueden derivar en el deterioro de las condiciones financieras externas. A corto plazo, los mercados emergentes continúan siendo vulnerables a nuevas caídas de precios de las materias primas y a una apreciación del dólar estadounidense.³

La región de América Latina y el Caribe no estará ajena al panorama de la economía mundial, previéndose una disminución del producto interno bruto regional en 2015. El fin del auge de los precios de las materias primas, la desaceleración de la economía china, la débil recuperación de la Zona del Euro y el escaso dinamismo regional, especialmente en América del Sur, son los elementos principales que explican dicho panorama.⁴ En este marco, las perspectivas de crecimiento de los países en la región continúan siendo desiguales.

¹ OECD, Interim Economic Outlook (septiembre 2015) y FMI, Perspectivas de la Economía Mundial (octubre 2015)

² FMI, Idem

³ FMI, Idem

⁴ CEPAL, Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe (octubre 2015)

En el contexto nacional, la previsión de crecimiento de 5% fue mantenida por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y se constituye en la más alta para Sudamérica. Al mes de agosto de 2015, el índice global de actividad económica registró una variación de 4.82% a doce meses. Los sectores que mostraron mayor dinamismo fueron los de electricidad, gas y agua, construcción, servicios financieros y transporte y almacenamiento.

A septiembre de 2015, la inflación registró una variación acumulada de 2.4% y 4.1% a doce meses, ambas cifras resultaron inferiores a las observadas en el año previo (3.5% y 4.3%, respectivamente).⁵ El tipo de cambio se mantuvo invariable por quinto año consecutivo, en un entorno externo de fluctuaciones moderadas (en la mayoría de los casos depreciaciones) de las principales monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense.

Las reservas internacionales netas registraron un saldo de 14,227 millones de dólares estadounidenses al cierre de septiembre de 2015, cifra inferior en 3.4% a la registrada a fines del primer semestre (14,708 millones de dólares estadounidenses).⁶

En este contexto, las operaciones desarrolladas en el ámbito de la intermediación financiera y de valores continuaron mostrando un desempeño favorable.

⁵ INE
⁶ BCB

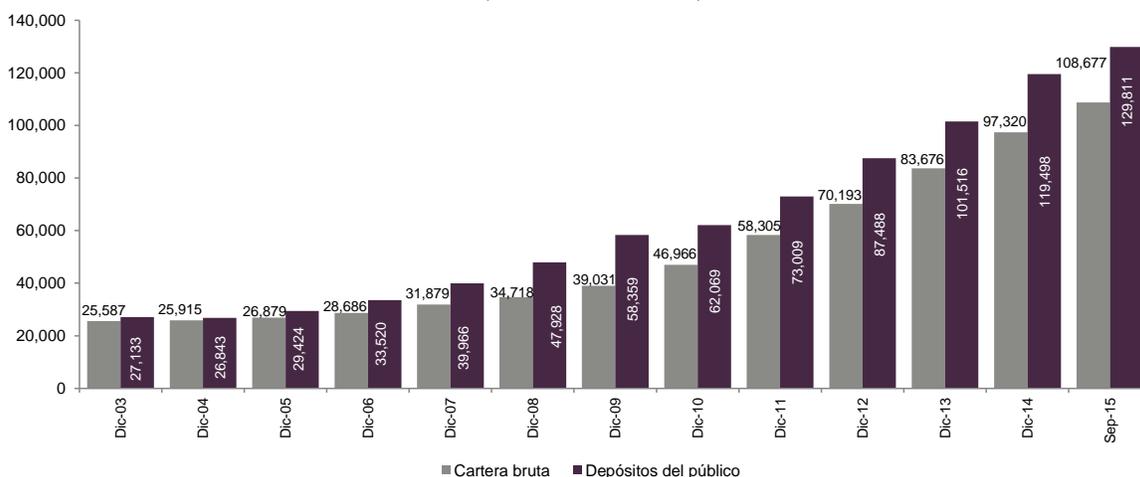
2. Análisis del sistema financiero

Para efectos de análisis, los bancos múltiples se agrupan en Bancos Comerciales (BCC)⁷ y bancos especializados en microfinanzas (Solidario, Para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Prodem, Fassil y Fortaleza); estos últimos, conjuntamente con los bancos PYME (BPY) conforman el grupo de Entidades Especializadas en Microfinanzas (EMF).

2.1 Sistema de intermediación financiera

Al término del tercer trimestre de la gestión 2015, el sistema de intermediación financiera muestra tendencias ascendentes en sus principales agregados: la cartera y los depósitos (Gráfico 1). Asimismo mantiene buenos niveles de solvencia y cobertura de provisiones.

Gráfico 1: Sistema de intermediación financiera
Principales variables
(en millones de bolivianos)



Depósitos del público

Las captaciones del público alcanzaron un saldo de 129,811 MMBS al 30 de septiembre de 2015, mostrando un incremento de 10,313 MMBS con relación al cierre de la gestión 2014. Este incremento fue superior al observado en similar periodo en las gestiones 2013 y 2014. El mayor crecimiento de los depósitos del público se registró en los BCC con 5,215 MMBS, 4,918 MMBS en las EMF, 103 MMBS en las MAP y en las CAC con 77 MMBS.

El 67.3% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 26.4% en las EMF, 3.8% en las CAC y 2.5% en las MAP.

El período promedio de permanencia de los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) alcanza a 990 días, manteniendo la tendencia ascendente de los últimos cinco años. De esta manera, los DPF contratados con plazos iguales o mayores a 360 días representan el 95.8% del total de los depósitos en esta modalidad, mientras que a finales de la gestión 2006 apenas superaban el 50%. Del total de DPF con plazo mayor a un año, el 92.1% se encuentra en moneda nacional.

⁷ Incluye al banco público Unión S.A., toda vez que, sin perjuicio de su condición de banco público está facultado a realizar operaciones y servicios financieros como un banco múltiple. A partir del 21 de julio de 2014, en el marco de la Ley N°393 de Servicios Financieros, operan como bancos múltiples: Nacional S.A., Crédito S.A., Mercantil Santa Cruz, BISA, Ganadero, Económico, Solidario, Fortaleza, Para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Do Brasil y Nación Argentina, por otra parte, a partir de la misma fecha, los fondos financieros privados, Fassil y Prodem operan como "bancos múltiples", los fondos financieros privados: De la comunidad y Eco Futuro como "bancos PYME"; por su parte el Banco Los Andes Procredit S.A. cambio de tipo de entidad por banco PYME Los Andes Procredit.

Los depósitos en Moneda Nacional (MN) y en MNUFV aumentaron en un monto equivalente a 8,536 MMBS, los depósitos en Moneda Extranjera (ME) y en MNMV aumentaron en 1,776 MMBS. En términos de participación, los depósitos en MN -incluyendo depósitos en MNUFV- representan el 80.8%.

Resalta el número de cuentas de depósito que a la fecha de análisis llegó a los 8.5 millones de cuentas, mientras que a diciembre de 2014 alcanzó 7.8 millones. Este comportamiento revela una mayor dinámica en la atención del público que desea mantener sus ahorros en el sistema financiero.

Cartera de créditos

La cartera de créditos cerró el tercer trimestre con 108,677 MMBS, con un aumento de 11,356 MMBS respecto al cierre de la gestión 2014 (11.7%).

El 59.1% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 33.3% en las EMF, 4.5% en las CAC y 3.1% en las MAP.

La cartera de créditos en moneda nacional mostró un comportamiento dinámico con un incremento de 12,923 MMBS; en cambio la cartera en moneda extranjera presentó una disminución de 1,567 MMBS. La participación de la cartera de créditos en moneda local representa el 94.5% del total de la cartera a septiembre de 2015, frente al 91.4% de septiembre 2014 y al 6.6% del año 2005. Con relación a diciembre de 2014, la participación de la cartera en moneda nacional aumentó en 2.2 puntos porcentuales.

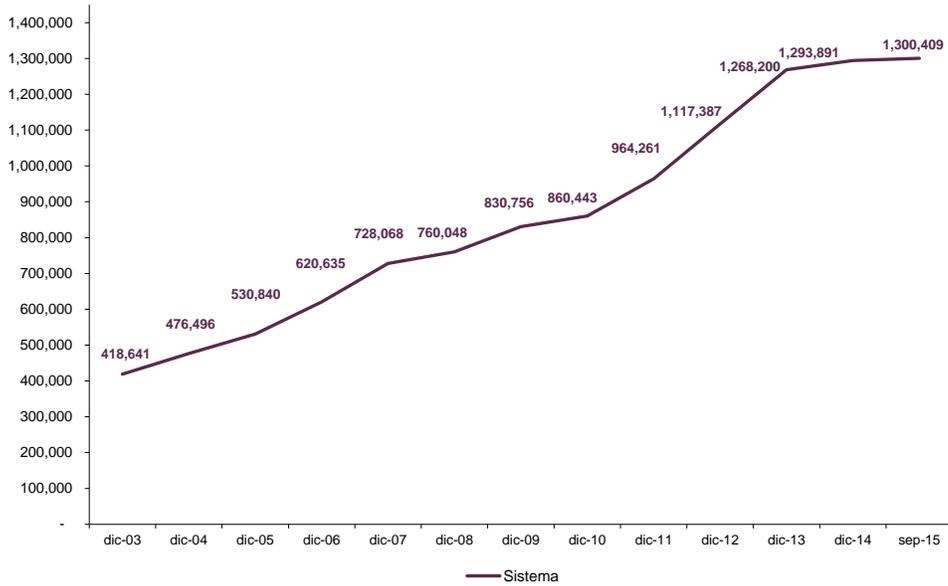
El número de prestatarios alcanza a 1,300,409 (Gráfico 2) y es superior con respecto al cierre de diciembre 2014 (1,293,891). El 58% del total de los prestatarios se concentra en las EMF, el 33.3% en los BCC, el 7.3% en las CAC y el 1.4% en las MAP.

La cartera en mora registra un saldo de 1,839 MMBS, mayor en 376 MMBS con respecto a la suma registrada del cierre de la gestión anterior. El índice de mora (IM) -*ratio* que mide la cartera en mora con respecto al total de la cartera- del sistema de intermediación financiera se sitúa en 1.7%, igual al registrado en similar período de la gestión anterior.

Las provisiones constituidas, que alcanzan a 3,345 MMBS, se componen de 1,953 MMBS de provisiones específicas y 1,391 MMBS de provisiones genéricas. Las provisiones específicas superan el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 106.2%.

La cartera clasificada por tipo de préstamo presenta la siguiente distribución: microcrédito 30.1%, vivienda 22.2%, empresarial 18.9%, PYME 17.4% y consumo 11.3%.

Gráfico 2: Sistema de intermediación financiera
Número de prestatarios



Cartera al sector productivo

La cartera destinada al sector productivo, compuesta por créditos de tipo empresarial, microcrédito y PYME, cuyo destino corresponde a las categorías de agricultura y ganadería, caza, silvicultura y pesca, extracción de petróleo crudo y gas natural, minerales metálicos y no metálicos, industria manufacturera, producción y energía eléctrica, gas, agua y construcción y ciertas operaciones destinadas al sector turismo y a la producción intelectual, suma 37,285 MMBS equivalente al 34.3% del total de la cartera.

En los tres primeros trimestres de la gestión 2015, la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en 9,034 MMBS, explicada principalmente por el aumento de la cartera de los BCC con 5,138 MMBS y de las EMF con 3,863 MMBS (Gráfico 3). Destacan los sectores de la industria manufacturera, construcción y agricultura - ganadería como los de mayor crecimiento con 2,698 MMBS, 2,067 MMBS y 1,921 MMBS, respectivamente (Gráfico 4).

Gráfico 3: Sistema de intermediación financiera
Cartera al sector productivo variación sep/15-dic/14
(en millones de bolivianos)

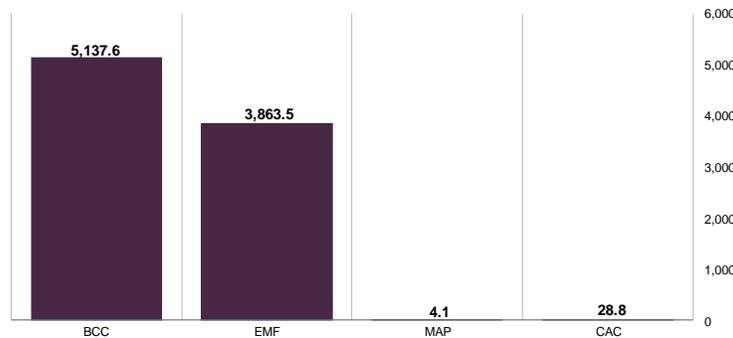
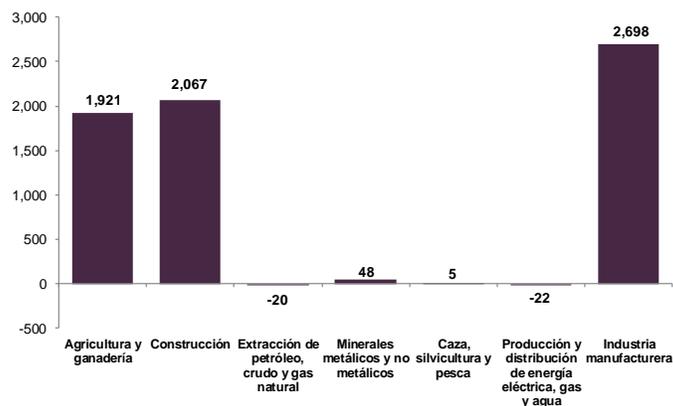
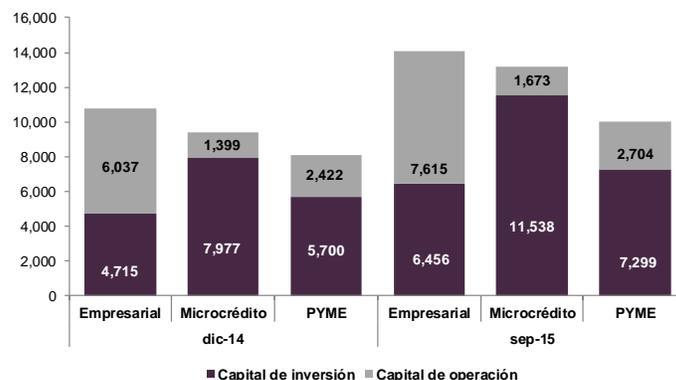


Gráfico 4: Sistema de intermediación financiera
Cartera al sector productivo por sector económico variación sep15-dic14
(en millones de bolivianos)



Las empresas productivas clasificadas como gran empresa demandan crédito en mayor proporción para capital de operaciones, mientras que las microempresas y PYME requieren préstamos más para capital de inversión (Gráfico 5).

Gráfico 5: Sistema de intermediación financiera
Cartera al sector productivo por objeto del crédito
(en millones de bolivianos)



Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera alcanzó a 14,078 MMBS, cifra que muestra la existencia de un soporte patrimonial para apoyar el crecimiento de los activos y la expansión de las actividades productivas. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) en los BCC alcanza a 12.2%, en las EMF a 12.7%, en las MAP a 39.1% y en las CAC abiertas a 19.7%.

Liquidez

La liquidez del sistema de intermediación financiera registra un saldo de 53,808.9 MMBS, superior en 974.5 MMBS respecto al saldo registrado al cierre de la gestión pasada (52,834.3 MMBS). El actual volumen de liquidez respalda el 41.5% del total de depósitos, evidenciando la solidez del sistema de intermediación

financiera. Con respecto a los depósitos de corto plazo (caja de ahorro, depósitos vista y DPF a 30 días) los activos líquidos representan el 73.2%.

Rentabilidad

En el período de enero a septiembre de 2015, el sistema de intermediación financiera registró utilidades por 1,280 MMBS (Tabla 1), monto ligeramente inferior al obtenido en similar período de la gestión pasada (1,352 MMBS). Del total generado en 2015, 711 MMBS (55.5%) corresponde a BCC, 499 MMBS (39%) a las EMF, 44 MMBS (3.5%) a MAP y 26 MMBS (2%) a CAC.

Tabla 1: Utilidades
(en millares de bolivianos)

Subsistema	sep-14	sep-15
BCC	819.1	710.8
EMF	463.8	499.5
MAP	25.5	25.8
CAC	43.2	44.3
Total	1,351.6	1,280.3

Cobertura de oficinas y puntos de atención al cliente

Al 30 de septiembre de 2015 existen 4,757 Puntos de Atención Financiera (PAF) instalados en diferentes localidades del país, 2.8 veces más que los existentes en la gestión 2007 (Tabla 2). El mayor número de PAF se concentra en los BCC y en las EMF, con una relación de 53.3% y 39%, respectivamente; las CAC cuentan con el 5.3% y las MAP el 2.4%.

Al cierre del tercer trimestre del año, se observa una mayor cobertura de servicios financieros a nivel nacional. Los PAF aumentaron en 189. Los cajeros automáticos y las agencias fijas son los más representativos con 55.3% y 27% del total de los PAF, respectivamente.

Tabla 2: Evolutivo de PAF (*)

Tipo oficina	MES										Variación	
	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	sep-15	Absoluta	%	
Oficina central	49	49	50	49	50	51	51	51	51	-	-	
Agencia fija	544	603	723	780	912	1,011	1,148	1,256	1,284	28	2.2%	
Agencia móvil				1	3	3	4	7	7	-	-	
Cajero automático	806	897	1,074	1,303	1,629	1,896	2,188	2,466	2,631	165	6.7%	
Caja externa	64	112	170	248	277	293	328	362	343	-19	-5.2%	
Ventanilla	98	98	96	127	146	143	133	143	186	43	30.1%	
Sucursal	72	82	96	99	109	112	114	115	119	4	3.5%	
Mandato (**)	40	89	55	38	44					-	-	
Oficina ferrial		4	21	23	15	17	9	12	4	-8	-66.7%	
Punto promocional					35	65	60	63	24	-39	-61.9%	
Punto corresponsal no financiero						33	56	65	73	8	12.3%	
Punto corresponsal financiero						1	18	28	35	7	25.0%	
Total	1,673	1,934	2,285	2,668	3,220	3,625	4,109	4,568	4,757	189	4.1%	

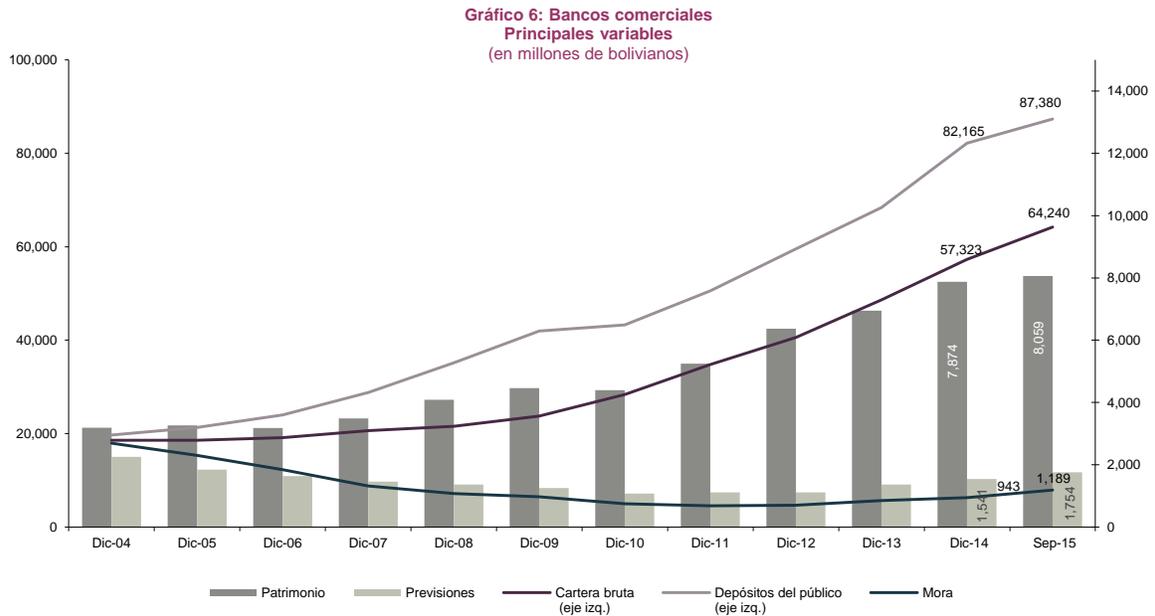
(*) No incluye la información de PAF de la empresa de servicio de pago móvil.

(**) El término de mandato se modificó por punto corresponsal financiero y punto corresponsal no financiero con la emisión de normativa al respecto.

Con relación a los servicios de pago móvil, al término del tercer trimestre de la gestión 2015 la empresa E-fectivo ESPM S.A. cubrió 172 localidades y además de la oficina central tiene 1,058 puntos de atención corresponsal no financiero, 132 puntos de atención corresponsal financiero y 37 cajeros automáticos. Esta cifra fue superior a la registrada en similar período de la gestión 2014 (835 puntos de atención corresponsal no financiero).

2.2 Bancos comerciales

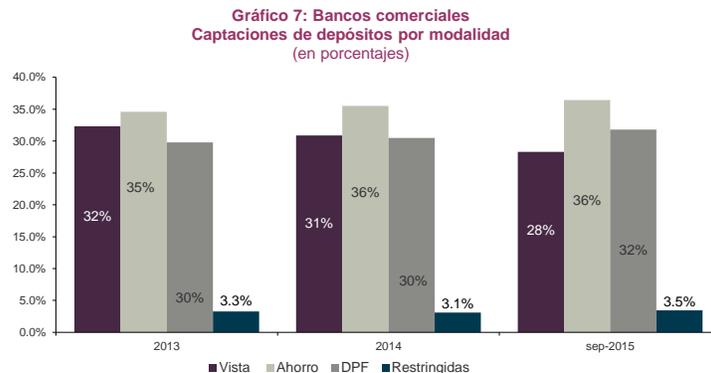
Al 30 de septiembre de 2015 la banca comercial mantiene una adecuada suficiencia patrimonial (Gráfico 6), los depósitos del público alcanzaron un crecimiento de 5,215 MMBS con relación al cierre de la gestión 2014; por su parte la cartera de créditos continuó con la tendencia ascendente.



Depósitos del público

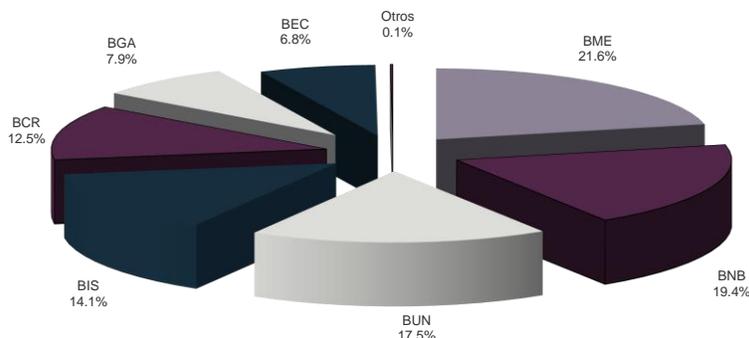
Los depósitos del público cerraron con un saldo de 87,380 MMBS, mostrando un incremento de 5,215 MMBS respecto al cierre de la pasada gestión. Los depósitos de la banca comercial constituyen el 67.3% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera.

Por tipo de modalidad, los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo son las obligaciones con mayor participación y representan en conjunto el 68.3% del total de los depósitos del público con el 36.4% y 31.8%, respectivamente. Los depósitos a la vista representan el 28.3% y los depósitos restringidos el 3.5% (Gráfico 7).



De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro agrupan el 72.6% del total de los depósitos: BME, BNB, BUN y BIS con participación de 21.6%, 19.4%, 17.5% y 14.1%, respectivamente (Gráfico 8).

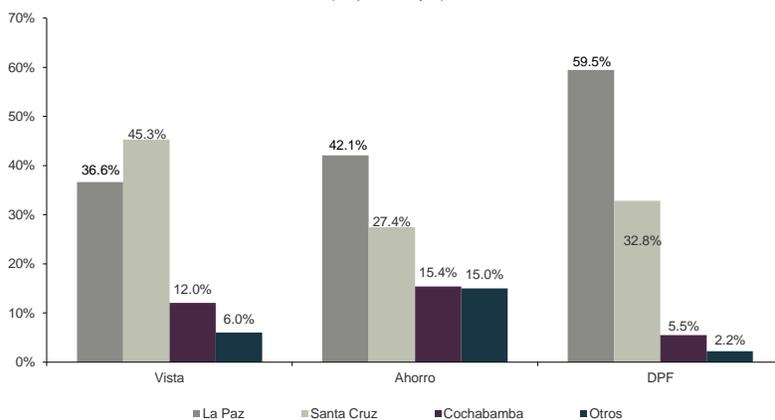
Gráfico 8: Bancos comerciales
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



El departamento de La Paz tiene el liderazgo en las captaciones del público con un 42.7%. Le sigue en orden de importancia el departamento de Santa Cruz con el 36.9% y el departamento de Cochabamba con el 11.6% 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 DPF (59%), mientras que en depósitos a la vista Santa Cruz es el líder, habiendo alcanzado un 45% del total a septiembre de 2015 (Gráfico 9). En la modalidad de depósitos en caja de ahorro La Paz es la plaza más importante, con el 42.1%.

Gráfico 9: Bancos comerciales
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)

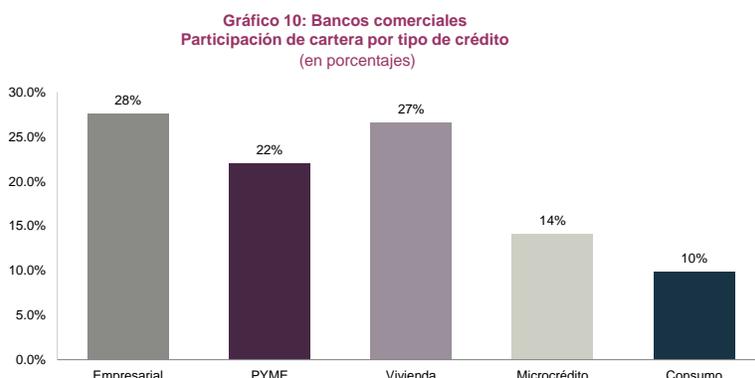


La estratificación de depósitos muestra que el 96.9% de las cuentas de depósito (10.6% del total de los depósitos) se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se encuentra el 2.7% del número total de cuentas de depósitos (19.1% del total de los depósitos), mientras que el 0.4% del número total de cuentas los depósitos se encuentra constituido en montos mayores a 100 mil dólares estadounidenses (70.4% del monto total de depósitos).

Cartera de créditos

La cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales cerró con 64,240 MMBS, superior en 6,917 MMBS con respecto a diciembre 2014 (57,323 MMBS). La colocación de préstamos de la banca comercial representa el 59.1% del total de cartera del sistema de intermediación financiera.

Los créditos empresariales representan el 28% del total de la cartera de créditos, los créditos de vivienda 27%, los créditos PYME 22%, microcrédito el 14% y consumo 10% (Gráfico 10).



El 53.2% de la cartera de préstamos dirigida a las empresas clasificadas como PYME, empresarial y microcrédito se encuentra otorgado al sector productivo, verificándose un aumento de 4,002 MMBS con relación al cierre de la gestión anterior. La cartera dirigida al sector no productivo se redujo en 235 MMBS y tuvo una participación de 46.8% (Tabla 3).

La mayor participación de los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera y a la construcción con 27.8% y 13.1% de la cartera de créditos, respectivamente. El índice de mora más elevado en los créditos destinados al sector productivo corresponde a los créditos destinados a la construcción (3.1%). Con relación al sector no productivo el sector de comercio es el que presenta una mayor participación con 32.1%.

Tabla 3: Bancos comerciales
Cartera por destino del crédito
Crédito PYME, empresarial y microcrédito
(en millones de bolívianos)

Actividad	dic-14					sep-15				
	Total	%	Cartera en mora	%	IM	Total	%	Cartera en mora	%	IM
Sector productivo	17,730.0	47.8%	294.2	43.2%	1.7%	21,732.4	53.2%	369.1	43.8%	1.7%
Agropecuario	3,235.0	8.7%	25.1	3.7%	0.8%	4,131.1	10.1%	34.2	4.1%	0.8%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	218.6	0.6%	0.8	0.1%	0.4%	189.3	0.5%	0.8	0.1%	0.4%
Minería	168.2	0.5%	1.1	0.2%	0.7%	206.6	0.5%	1.2	0.1%	0.6%
Industria manufacturera	9,926.3	26.8%	129.8	19.0%	1.3%	11,346.8	27.8%	164.1	19.5%	1.4%
Producción y distribución de energía eléctrica	493.8	1.3%	1.1	0.2%	0.2%	506.5	1.2%	1.0	0.1%	0.2%
Construcción	3,688.2	9.9%	136.3	20.0%	3.7%	5,352.1	13.1%	167.9	19.9%	3.1%
Sector no productivo	19,366.7	52.2%	387.2	56.8%	2.0%	19,131.7	46.8%	473.6	56.2%	2.5%
Comercio	10,864.8	29.3%	209.5	30.7%	1.9%	10,729.6	26.3%	270.5	32.1%	2.5%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	3,962.8	10.7%	75.4	11.1%	1.9%	3,902.3	9.5%	99.0	11.8%	2.5%
Servicios sociales comunales y personales	710.5	1.9%	13.4	2.0%	1.9%	693.5	1.7%	12.7	1.5%	1.8%
Intermediación financiera	526.5	1.4%	19.4	2.8%	3.7%	548.9	1.3%	1.6	0.2%	0.3%
Otras actividades de servicios	3,302.1	8.9%	69.6	10.2%	2.1%	3,257.5	8.0%	89.7	10.6%	2.8%
Total	37,096.7	100.0%	681.4	100.0%	1.8%	40,864.1	100.0%	842.7	100.0%	2.1%

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

El 50% 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 32,128 MMBS, mayor en 3,286 MMBS respecto al cierre del año anterior (Tabla 4).

Tabla 4: Bancos comerciales
Estratificación de cartera
(en millones de bolivianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					sep-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	16,541.2	28.9%	123.4	13.1%	0.7%	19,010.5	29.6%	138.8	11.7%	0.7%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	12,300.0	21.5%	269.5	28.6%	2.2%	13,117.2	20.4%	327.3	27.5%	2.5%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	13,601.3	23.7%	212.9	22.6%	1.6%	15,602.1	24.3%	283.6	23.8%	1.8%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	7,525.8	13.1%	160.6	17.0%	2.1%	8,238.8	12.8%	211.8	17.8%	2.6%
Menores a US\$ 10,000	7,354.7	12.8%	176.7	18.7%	2.4%	8,271.3	12.9%	228.0	19.2%	2.8%
Total	57,323.0	100.0%	943.2	100.0%	1.6%	64,239.8	100.0%	1,189.5	100.0%	1.9%

Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable de los BCC suma 8,059 MMBS y presentó un incremento de 185 MMBS con respecto al cierre de la gestión pasada. El CAP alcanza a 12.2%, *ratio* de solvencia que refleja un buen soporte patrimonial y muestra margen para apoyar un mayor crecimiento de los activos (Tabla 5).

La relación cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio refleja un compromiso patrimonial del 0.6%.

Tabla 5: Bancos comerciales
Ratios de solvencia
(en porcentajes)

Indicadores de solvencia	dic-14	sep-15
CAP	12.3	12.2
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(0.5)	0.6
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(7.3)	(6.8)

Calidad de activos

La cartera en mora alcanza a 1,189 MMBS, mayor en 246 MMBS con relación a diciembre 2014. El índice de mora se encuentra en 1.9% y es superior al de diciembre de 2014 (1.6%).

Los préstamos clasificados en las categorías de mayor riesgo de D a F -cartera crítica- representan el 1.9% del total de la cartera de créditos.

Las provisiones específicas constituidas cubren 95.7% de la cartera en mora y el 93.3% de la cartera crítica (Tabla 6).

Tabla 6: Bancos comerciales
Ratios de calidad de cartera
(en porcentajes)

Calidad de activos	dic-14	sep-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.6	1.9
Cartera crítica / cartera bruta	1.8	1.9
Previsión específica / cartera en mora	104.2	95.7
Previsión específica / cartera crítica	95.5	93.3

La cartera clasificada en las categorías de riesgo A, B, y C alcanza a 98.1% de la cartera, situación que refleja un buen nivel de la cartera que es generadora de ingresos financieros.

Liquidez

La liquidez total de la banca comercial de 42,213 MMBS fue inferior en 512 MMBS respecto al cierre de la gestión anterior. El 46.1% se compone de disponibilidades y el 53.9% de inversiones temporarias. La liquidez representa el

28.5% del total de los activos, el 36.2% de los pasivos y el 73% de los depósitos a corto plazo (depósitos a la vista, en caja de ahorro y DPF a 30 días). La proporción de liquidez permitiría a los BCC hacer frente a condiciones adversas en un escenario de retiro de depósitos (Tabla 7).

Tabla 7: Bancos comerciales
Ratios de liquidez
(en porcentajes)

Ratios de liquidez	dic-14	sep-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	77.8	73.5
Disponib.+inv.temp./pasivo	44.6	36.2

Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 83.4% de los activos y contingentes, reflejando un buen nivel de activos generadores de ingresos. Este porcentaje fue mayor al existente al cierre de la gestión pasada (81%), lo cual favorece al buen desempeño financiero de estas entidades (Tabla 8).

Tabla 8: Bancos comerciales
Ratios de eficiencia
(en porcentajes)

Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	sep-15
Activo productivo / activo + contingente	81.0	83.4
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	3.4	4.8

El *ratio* de eficiencia administrativa, medido por la relación entre gastos administrativos y activos y contingentes, se encuentra en 4.8%.

Rentabilidad

En el período enero a septiembre de 2015 los BCC obtuvieron utilidades por 711 MMBS, inferior al resultado del tercer trimestre de la gestión anterior (819 MMBS). Los indicadores de rendimiento financiero ROA y ROE, alcanzaron a 0.8% y 11.9%, respectivamente (Tabla 9).

Tabla 9: Bancos comerciales
Rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio
(en porcentajes)

Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.1	0.8
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	15.2	11.9

La contribución de los ingresos por otros servicios es 22.5%, inferior con respecto a septiembre de 2014 (24.6%, Tabla 10).

Tabla 10: Bancos comerciales
Ratios de rentabilidad
(en porcentajes)

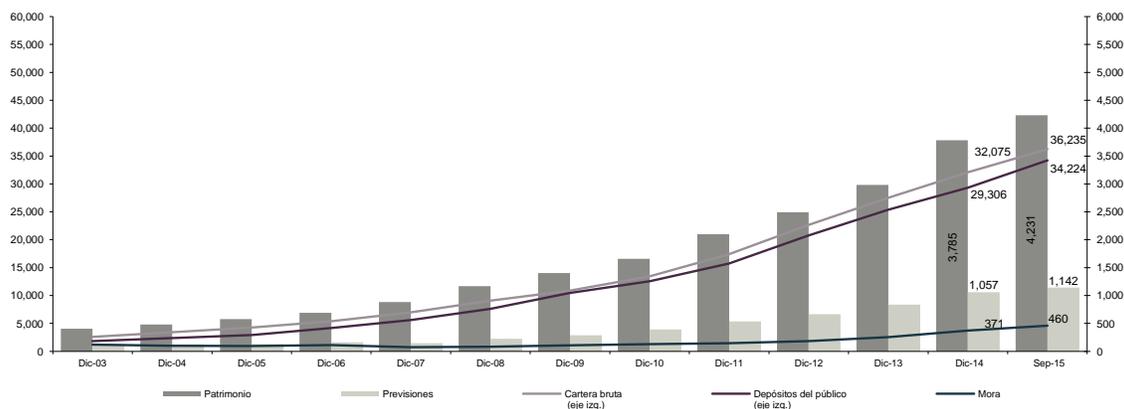
Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Margen financiero / ingresos financieros	81.8	77.4
Gastos administrativos / margen operativo (*)	65.8	72.2
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	24.6	22.5

(*) Margen operativo: margen financiero + ingresos netos por servicios

2.3 Entidades especializadas en microfinanzas

Al 30 de septiembre de 2015 las operaciones activas y pasivas de las EMF continuaron con el ritmo ascendente, experimentaron buen desempeño financiero y buena cobertura de riesgo crediticio (Gráfico 11). Mantienen el liderazgo al contar con el mayor número de prestatarios (58%).

Gráfico 11: Entidades especializadas en microfinanzas
Principales variables
(en millones de bolivianos)

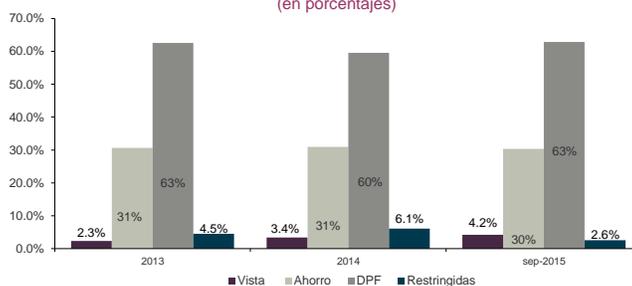


Depósitos del público

Los depósitos del público se situaron en 34,224 MMBS, verificándose un incremento de 4,918 MMBS respecto al cierre de la gestión pasada.

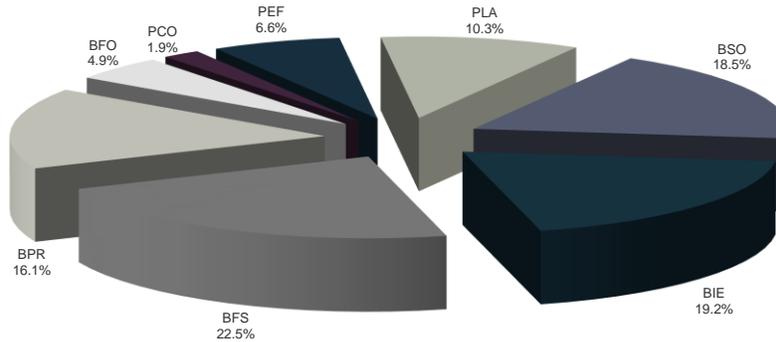
Los DPF constituyen la modalidad más importante entre las captaciones del público, con una participación de 62.9%, mientras que los depósitos en caja de ahorro representan el 30.3% del total de depósitos.

Gráfico 12: Entidades especializadas en microfinanzas
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



De las 8 entidades que integran el grupo de EMF, cuatro concentran el 76% del total de los depósitos del público: Banco FASSIL, Banco para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Banco Solidario y Banco PRODEM registrando una participación de 22.5%, 19.2%, 18.5%, y 16.1%, respectivamente (Gráfico 13).

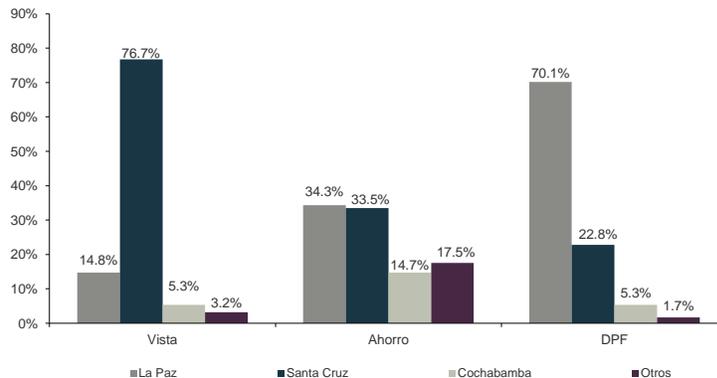
Gráfico 13: Entidades especializadas en microfinanzas
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público en las modalidades de depósitos con 56.6% del total, seguido por los departamentos de Santa Cruz con 28.5% y Cochabamba con 8.2%.

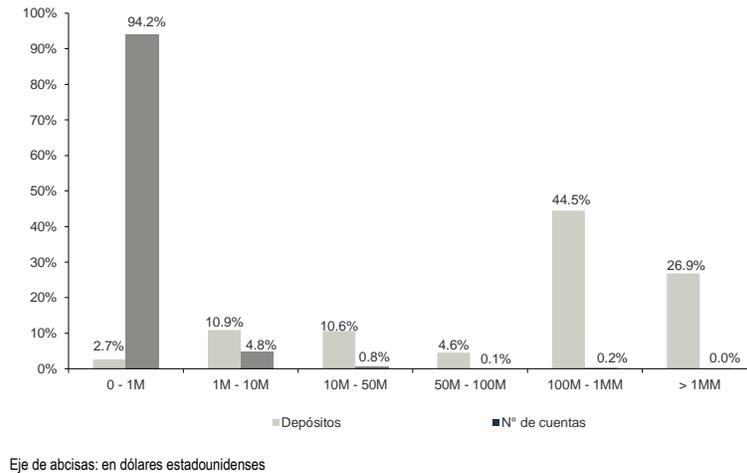
Por modalidad de depósito, el departamento de La Paz se constituye en la principal plaza para los depósitos a plazo fijo (70.1%) y en caja de ahorro (34%), mientras que, como el año anterior, el líder en la captación de depósitos a la vista es Santa Cruz con el 77% (Gráfico 14).

Gráfico 14: Entidades especializadas en microfinanzas
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



La estratificación de depósitos del público muestra que el 98.9% del total de cuentas de depósito se encuentra en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses (13.5% del total de los depósitos). En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, corresponde al 0.9% del número total de cuentas de depósitos (15.1% del total de los depósitos), mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses corresponden a 0.2% del número total de cuentas de depósitos (71.3% del total de los depósitos, Gráfico 15).

**Gráfico 15: Entidades especializadas en microfinanzas
Estratificación de depósitos
(en porcentajes)**

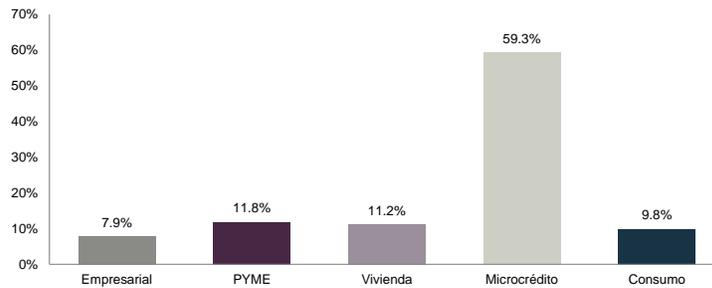


Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 36.235 MMBS y es mayor en 4,159 MMBS con respecto al cierre de la gestión 2014 (32,075), representando un incremento de 13%.

Coherente con el tipo de mercado que atienden las EMF, el microcrédito constituye el nicho principal de estas entidades con un nivel de participación de 59.3% de la cartera total (Gráfico 16).

**Gráfico 16: Entidades especializadas en microfinanzas
Participación de cartera por tipo de crédito
(en porcentajes)**



El 56% de la cartera de créditos PYME, empresarial y microcrédito corresponde al sector no productivo y 44% al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes son los otorgados al rubro de comercio con 31.7% del total de la cartera, mientras que en el sector productivo, la industria manufacturera tiene el 19.2% de la cartera de créditos, el sector agropecuario el 14.4% y el sector construcción el 9.6% (Tabla 11).

Tabla 11: Entidades especializadas en microfinanzas
Cartera por destino del crédito
Crédito PYME, empresarial y microcrédito
(en millones de bolívianos)

Actividad	dic-14					sep-15				
	Total	%	Cartera en mora	%	IM	Total	%	Cartera en mora	%	IM
Sector productivo	9,825.4	38.6%	102.5	31.7%	1.0%	12,592.9	44.0%	128.6	32.4%	1.0%
Agropecuario	3,087.8	12.1%	24.9	7.7%	0.8%	4,114.2	14.4%	36.2	9.1%	0.9%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.9	0.0%	-	0.0%	0.0%	10.1	0.0%	-	0.0%	0.0%
Minería	160.8	0.6%	1.7	0.5%	1.0%	170.6	0.6%	4.2	1.1%	2.5%
Industria manufacturera	4,204.7	16.5%	51.6	15.9%	1.2%	5,495.2	19.2%	55.6	14.0%	1.0%
Producción y distribución de energía eléctrica	81.1	0.3%	-	0.0%	0.0%	45.0	0.2%	0.0	0.0%	0.1%
Construcción	2,290.1	9.0%	24.4	7.5%	1.1%	2,757.7	9.6%	32.7	8.2%	1.2%
Sector no productivo	15,641.8	61.4%	221.2	68.3%	1.4%	16,036.2	56.0%	267.8	67.6%	1.7%
Comercio	9,603.3	37.7%	147.0	45.4%	1.5%	9,082.7	31.7%	164.0	41.4%	1.8%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	2,079.9	8.2%	23.9	7.4%	1.2%	1,759.8	6.1%	25.3	6.4%	1.4%
Servicios sociales comunales y personales	332.9	1.3%	5.2	1.6%	1.6%	449.3	1.6%	8.0	2.0%	1.8%
Intermediación financiera	50.2	0.2%	1.3	0.4%	2.7%	31.8	0.1%	1.9	0.5%	5.9%
Otras actividades de servicios	3,575.6	14.0%	43.7	13.5%	1.2%	4,712.7	16.5%	68.6	17.3%	1.5%
Total	25,467.2	100.0%	323.7	100.0%	1.3%	28,629.1	100.0%	396.5	100.0%	1.4%

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

El 64.8% 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 al nicho de mercado atendido por estas entidades de intermediación financiera (Tabla 12).

Tabla 12: Entidades especializadas en microfinanzas
Estratificación de cartera
(en millones de bolívianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					sep-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	1,953.4	6.1%	-	0.0%	0.0%	3,503.7	9.7%	5.9	1.3%	0.2%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,00	2,160.1	6.7%	15.9	4.3%	0.7%	2,803.2	7.7%	18.2	4.0%	0.7%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	5,315.3	16.6%	29.6	8.0%	0.6%	6,453.6	17.8%	48.7	10.6%	0.8%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	8,172.2	25.5%	60.0	16.2%	0.7%	9,302.7	25.7%	78.4	17.1%	0.8%
Menores a US\$ 10,000	14,474.1	45.1%	265.2	71.6%	1.8%	14,171.4	39.1%	308.5	67.1%	2.2%
Total	32,075.1	100.0%	370.7	100.0%	1.2%	36,234.6	100.0%	459.7	100.0%	1.3%

Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable de 4,231 MMBS es superior en 447 MMBS con respecto al de diciembre de 2014. El CAP, principal indicador de solvencia, alcanza a 12.7% y permitiría sostener un mayor crecimiento de activos. La totalidad de las EMF mantiene un CAP superior al 10%, límite legal que mide la suficiencia del patrimonio neto como porcentaje de los activos ponderados por riesgo (Tabla 13).

Tabla 13: Entidades especializadas en microfinanzas
Ratios de solvencia
(en porcentajes)

Indicadores de solvencia	dic-14	sep-15
CAP	12.2	12.7
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(4.3)	(3.5)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(18.1)	(16.1)

La previsión específica constituida es mayor a la cartera en mora, lo cual muestra una baja posición de riesgo patrimonial. El indicador que mide el compromiso patrimonial surge de la relación entre la cartera en mora menos la previsión específica con relación al patrimonio y alcanza a -3.5%.

Calidad de activos

La cartera en mora suma 460 MMBS y es mayor en 89 MMBS con respecto al saldo de diciembre de 2014. El índice de mora alcanza a 1.3% y, calculado para la cartera crítica, alcanza similar valor (1.3%, Tabla 14). 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 de mora.

Tabla 14: Entidades especializadas en microfinanzas
Ratios de calidad de cartera
(en porcentajes)

Calidad de activos	dic-14	sep-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.2	1.3
Cartera crítica / cartera bruta	1.2	1.3
Previsión específica / cartera en mora	143.9	132.2
Previsión específica / cartera crítica	134.9	128.6

La cartera clasificada en categorías de calificación de riesgo A, B y C constituye el 98.7% del total de la cartera de créditos, reflejando una elevada proporción de cartera que es 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 lo cual evidencia que existe una adecuada cobertura del riesgo crediticio.

Liquidez

La liquidez total alcanza a 8,908 MMBS, está distribuida en 49.4% por disponibilidades y 50.6% por inversiones temporarias.

La liquidez representa el 19% del total de los activos, el 20.9% de los pasivos y el 74.3% de los depósitos a corto plazo (depósitos a la vista, en caja de ahorro y DPF a 30 días). El nivel de liquidez que mantienen las EMF permitiría hacer frente a posibles situaciones adversas de retiro de depósitos.

Tabla 15: Entidades especializadas en microfinanzas
Ratios de liquidez
(en porcentajes)

Ratios de liquidez	dic-14	sep-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	73.8	74.3
Disponib.+inv.temp./pasivo	20.2	20.9

Eficiencia y gestión Los activos productivos representan 88.3% de los activos y contingentes, lo cual demuestra el buen desempeño financiero de estas entidades como consecuencia de un nivel importante de activos generadores de ingresos, entre los que se encuentra la cartera de créditos y las inversiones financieras. Los gastos administrativos constituyen el 7% de los activos y contingentes, coherente con el tipo de tecnología crediticia utilizada (Tabla 16).

Tabla 16: Entidades especializadas en microfinanzas
Ratios de eficiencia
(en porcentajes)

Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	sep-15
Activo productivo / activo + contingente	90.9	88.3
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.3	7.0

Rentabilidad

En el período enero a septiembre de la gestión 2015 las EMF obtuvieron utilidades de 499 MMBS, cifra superior a la registrada en similar período de la gestión 2014 (464 MMBS). Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE alcanzaron a 1.5% y 16.6% (Tabla 17).

Tabla 17: Entidades especializadas en microfinanzas
Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio
 (En porcentajes)

Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.6	1.5
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	19.0	16.6

A septiembre de 2015, se observa que el aporte de los ingresos por otros servicios es mayor con relación a septiembre 2014, alcanzando a 7.4% del margen operativo (Tabla 18), que resulta de la suma del margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) e ingresos netos por otros servicios.

Tabla 18: Entidades especializadas en microfinanzas
Ratios de rentabilidad
 (en porcentajes)

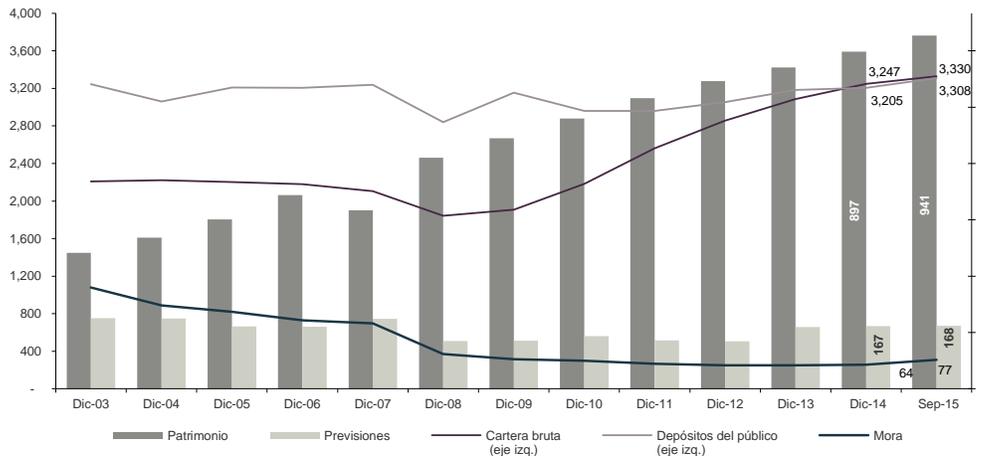
Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Margen financiero / ingresos financieros	80.4	77.1
Gastos administrativos / margen operativo (*)	69.9	72.6
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	3.7	7.4

(*) Margen operativo: margen financiero + ingresos netos por servicios

2.4 Mutuales de ahorro y préstamo

Los depósitos y la cartera de las MAP continuaron ascendiendo (Gráfico 17), aunque a un ritmo más moderado con respecto a años anteriores.

Gráfico 17: Mutuales de ahorro y préstamo
Principales variables
 (en millones de bolivianos)

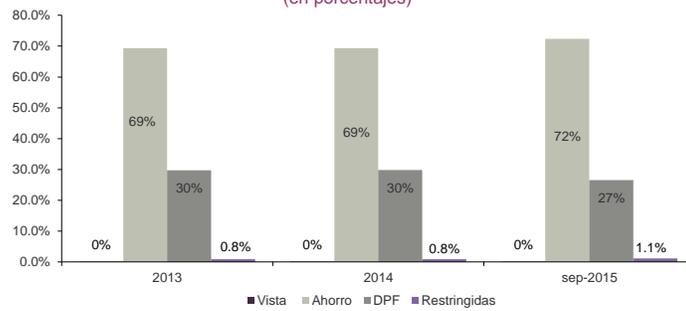


Depósitos del público

Los depósitos del público suman 3,308 MMBS y se incrementaron en 103 MMBS con respecto al saldo registrado a final del año anterior.

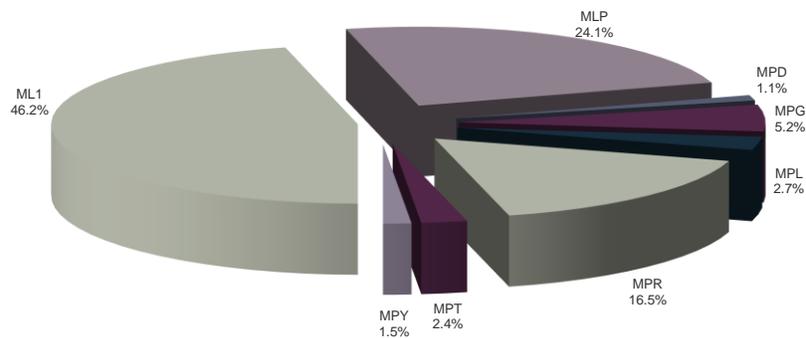
Los depósitos en caja de ahorro destacan como la modalidad con mayor participación en el total de los depósitos (72.3%), le siguen los depósitos a plazo fijo con 26.6% y las obligaciones con el público restringidas representan el 1.1% (Gráfico 18).

**Gráfico 18: Mutuales de ahorro y préstamo
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)**



Manteniendo la composición de los últimos años, el 70.3% del total de los depósitos se concentra en dos mutuales: Mutual La Primera con una participación de 46.2% y Mutual La Paz con 24.1%, el resto de las entidades mantienen proporciones individuales menores al 17% (Gráfico 19).

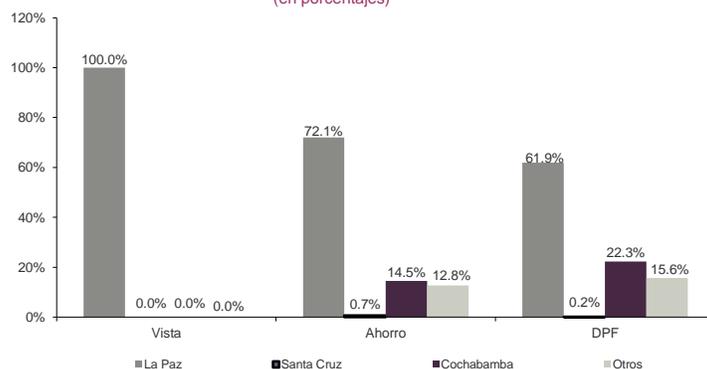
**Gráfico 19: Mutuales de ahorro y préstamo
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)**



Destaca el liderazgo del departamento de La Paz con 69.3% del total de depósitos, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 16.6% y el restante 14.1% se encuentra distribuido entre los demás departamentos.

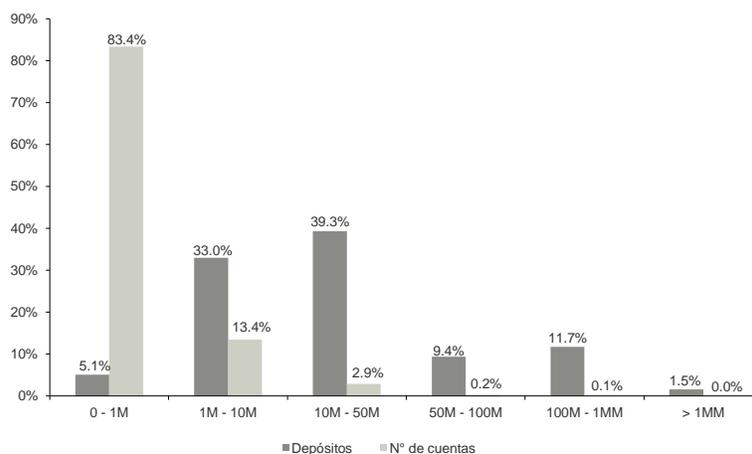
La mayor proporción de los depósitos en las modalidades vista, caja de ahorro y DPF se ubica en el departamento de La Paz, con participación del 100%, 72% y 62%, respectivamente (Gráfico 20).

Gráfico 20: Mutuales de ahorro y préstamo
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
 (en porcentajes)



Los depósitos estratificados por monto muestran que el 38% del total se encuentra constituido en los rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 96.8% del total de las cuentas. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra un 48.7% del total de depósitos y corresponde al 3.1% del número total de cuentas, mientras que el estrato de depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 13.2%, y pertenece 0.1% del número total de cuentas (Gráfico 21).

Gráfico 21: Mutuales de ahorro y préstamo
Estratificación de depósitos
 (en porcentajes)

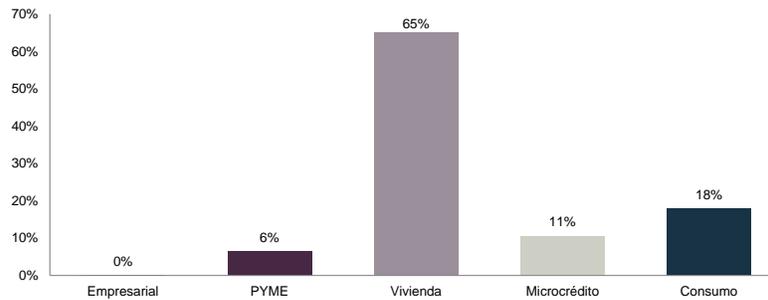


Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 3,330 MMBS y muestra un aumento de 83 MMBS con relación a la gestión 2014. Los créditos de consumo y vivienda se incrementaron en 194 MMBS y 174 MMBS, pero los microcréditos y créditos PYME se redujeron en 278 MMBS y 8 MMBS, respectivamente.

En correspondencia con el objetivo de negocio de las mutuales, los créditos de vivienda representan un 65% del total de la cartera de créditos, los préstamos de consumo 18%, los microcréditos 11% y los créditos PYME 6% (Gráfico 22).

Gráfico 22: Mutuales de ahorro y préstamo
Participación de cartera por tipo de crédito
(en porcentajes)



La distribución de las colocaciones por departamentos muestra una fuerte participación del departamento de La Paz con 69.9% del total de la cartera de créditos del sistema mutual (Tabla 19).

Tabla 19: Mutuales de ahorro y préstamo
Cartera departamentalizada
(en millones de bolivianos)

	Cartera Total sep-15	%	Variación sep-15-dic-14	Cartera en mora sep-15	IM
La Paz	2,327.3	69.9%	53.2	53.9	2.3%
Cochabamba	522.0	15.7%	26.6	8.8	1.7%
Resto	480.3	14.4%	3.0	14.2	2.9%
Total	3,329.6	100%	82.8	76.9	2.3%

La estratificación de cartera por monto muestra que la mayor cantidad de préstamos corresponde al estrato ubicado entre 30 y 100 mil dólares estadounidenses con una participación de 46.8% y un índice de mora de 1.9%; continúan, los préstamos otorgados entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses con una participación de 24.2% y un índice de mora de 2.2% (Tabla 20).

Tabla 20: Mutuales de ahorro y préstamo
Estratificación de cartera
(en millones de bolivianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					sep-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	55.0	1.7%	-	0.0%	0.0%	69.5	2.1%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	633.1	19.5%	16.7	26.1%	2.6%	663.8	19.9%	18.6	24.2%	2.8%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,453.6	44.8%	24.8	38.7%	1.7%	1,556.6	46.8%	30.3	39.4%	1.9%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	848.6	26.1%	14.6	22.8%	1.7%	806.5	24.2%	18.1	23.5%	2.2%
Menores a US\$ 10,000	256.4	7.9%	7.9	12.3%	3.1%	233.1	7.0%	9.9	12.9%	4.2%
Total	3,246.8	100.0%	64.0	100.0%	2.0%	3,329.6	100.0%	76.9	100.0%	2.3%

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 69.4% del total (Tabla 21). En el sector no productivo los préstamos más relevantes corresponden a los concedidos a servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con 38.3% del total de cartera, mientras que en el sector productivo destaca la construcción como el rubro más representativo con una participación de 26.3% del total de esta cartera.

Tabla 21: Mutuales de ahorro y préstamo
Cartera por destino del crédito
Crédito PYME, empresarial y microcrédito
(en millones de bolivianos)

Actividad	dic-14					sep-15				
	Total	%	Cartera en mora	%	IM	Total	%	Cartera en mora	%	IM
Sector productivo	185.9	31.5%	9.2	46.1%	4.9%	173.6	30.6%	10.0	44.4%	5.8%
Agropecuario	3.0	0.5%	0.0	0.1%	0.7%	3.8	0.7%	-	0.0%	0.0%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	NA	-	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	2.3	0.4%	0.0	0.2%	1.5%	1.9	0.3%	0.0	0.2%	2.0%
Industria manufacturera	20.5	3.5%	0.7	3.4%	3.3%	17.8	3.1%	0.8	3.5%	4.4%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.2	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.9	0.2%	-	0.0%	0.0%
Construcción	159.8	27.1%	8.4	42.4%	5.3%	149.2	26.3%	9.2	40.8%	6.2%
Sector no productivo	404.2	68.5%	10.7	53.9%	2.7%	393.2	69.4%	12.6	55.6%	3.2%
Comercio	98.0	16.6%	0.3	1.6%	0.3%	96.2	17.0%	0.5	2.3%	0.5%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	226.8	38.4%	10.0	50.3%	4.4%	217.1	38.3%	10.4	46.1%	4.8%
Servicios sociales comunales y personales	16.3	2.8%	0.1	0.4%	0.5%	15.1	2.7%	0.2	1.0%	1.6%
Intermediación financiera	1.8	0.3%	-	0.0%	0.0%	1.6	0.3%	-	0.0%	0.0%
Otras actividades de servicios	61.3	10.4%	0.3	1.7%	0.5%	63.2	11.2%	1.4	6.1%	2.2%
Total	590.1	100.0%	19.9	100.0%	3.4%	566.8	100.0%	22.6	100.0%	4.0%

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

NA: No aplica

Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable, que alcanza a 941 MMBS, aumentó en 43 MMBS. El CAP alcanza a 39.1%, equivalente a 3 veces el mínimo de 10% establecido por ley, lo cual posibilitaría un amplio crecimiento de las operaciones de crédito (Tabla 22). En el CAP de las mutuales incide el alto volumen de créditos hipotecarios de vivienda, que ocasiona que una proporción elevada de los activos y contingentes pondere 50% de riesgo.⁸

Tabla 22: Mutuales de ahorro y préstamo
Ratios de solvencia
(en porcentajes)

Indicadores de solvencia	dic-14	sep-15
CAP	38.5	39.1
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	0.9	2.2
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(11.4)	(9.7)

La cartera en mora menos las provisiones específicas representan el 2.2% del patrimonio. Por otra parte, si a dicha relación se adiciona el valor de los bienes adjudicados y se disminuye la previsión genérica obligatoria, se obtiene un valor de -9.7%, debido a que la cartera en mora y los bienes adjudicados están cubiertos con provisiones.

Calidad de activos

La mora alcanza a 77 MMBS, superior en 13 MMBS con respecto al cierre de la gestión anterior. La cartera en mora está cubierta en un 73.4% por provisiones específicas (Tabla 23). Con relación al resto del sistema de intermediación financiera, los niveles de cobertura en estas entidades son menores en cuanto a provisiones, debido a que gran porcentaje de la cartera de créditos tiene respaldo de garantía hipotecaria de vivienda, cuyo valor es deducido hasta el 50% del saldo del crédito, para la constitución de provisiones.

⁸ El 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.

Tabla 23: Mutuales de ahorro y préstamo
Ratios de calidad de cartera
(en porcentajes)

Calidad de activos	dic-14	sep-15
Cartera en mora / cartera bruta	2.0	2.3
Cartera crítica / cartera bruta	1.6	1.8
Previsión específica / cartera en mora	86.9	73.4
Previsión específica / cartera crítica	106.8	96.4

Liquidez

La liquidez asciende a 1,110 MMBS, superior al nivel registrado el último año (859 MMBS). Este monto es equivalente a 24.4% de los activos, 30.7% de los pasivos y 44% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días, Tabla 24). Esta relación de liquidez es menor a las de los BCC (73.5%) y EMF (74.3%), aspecto que muestra una menor diversificación de activos en este grupo de entidades.

Tabla 24: Mutuales de ahorro y préstamo
Ratios de liquidez
(en porcentajes)

Ratios de liquidez	dic-14	sep-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	38.3	44.0
Disponib.+inv.temp./pasivo	26.5	30.7

Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 92.3% de los activos y contingentes. Por su parte, los gastos administrativos representan el 4.1% del total de activos y contingentes, participación que no cambió con relación a la gestión anterior (Tabla 25).

Tabla 25: Mutuales de ahorro y préstamo
Ratios de eficiencia
(en porcentajes)

Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	sep-15
Activo productivo / activo + contingente	93.2	92.3
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	4.1	4.1

Rentabilidad

En el período de enero a septiembre 2015, las mutuales de ahorro y préstamo registraron utilidades por 26 MMBS, inferior al resultado obtenido en el tercer trimestre de la gestión anterior (43 MMBS) y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.3% y 6.4%, respectivamente (Tabla 26).

Tabla 26: Mutuales de ahorro y préstamo
Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio
(en porcentajes)

Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.3	1.3
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	6.6	6.4

El margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) representa el 72.9% de los ingresos financieros. La contribución de los ingresos generados por comisiones y otros servicios representa el 3.9% del margen operativo (ingresos financieros netos de gastos financieros) más ingresos operativos (netos de gastos operativos, Tabla 27).

Tabla 27: Mutuales de ahorro y préstamo
Ratios de rentabilidad
(en porcentajes)

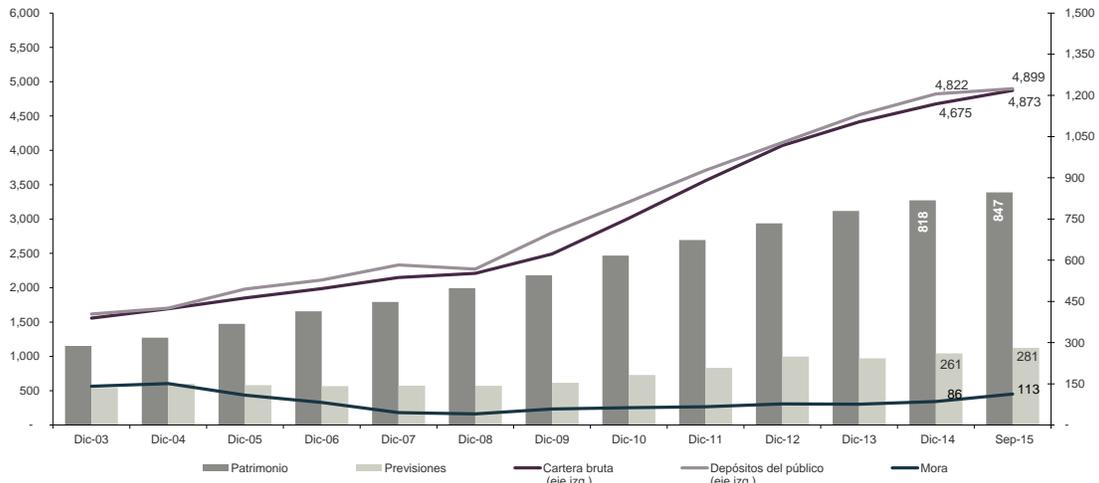
Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Margen financiero /ingresos financieros	78.5	72.9
Gastos administrativos / margen operativo (*)	77.1	82.1
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	4.4	3.9

(*) Margen operativo: margen financiero + ingresos netos por servicios

2.5 Cooperativas de ahorro y crédito abiertas

Al 30 de septiembre de 2015, las CAC experimentaron un crecimiento en los depósitos del público por 77 MMBS con relación al cierre de la pasada gestión. El dinamismo de los depósitos se recuperó en comparación con relación a lo observado en el primer semestre. La cartera, por su parte, tuvo un comportamiento más dinámico (Gráfico 23).

Gráfico 23: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Principales variables
(en millones de bolivianos)

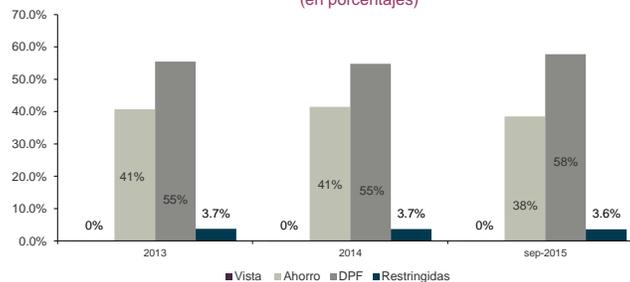


Depósitos del público

Al término del tercer trimestre de la gestión 2015, los depósitos del público en las CAC alcanzaron a 4,899 MMBS; experimentaron un incremento de 77 MMBS con relación al cierre de la pasada gestión.

Del total de captaciones del público, los depósitos a plazo fijo constituyen el 57.8%, los depósitos en caja de ahorro el 38.5%, las obligaciones con el público restringidas son el 3.6% y los depósitos a la vista son el 0.1% (Gráfico 24).

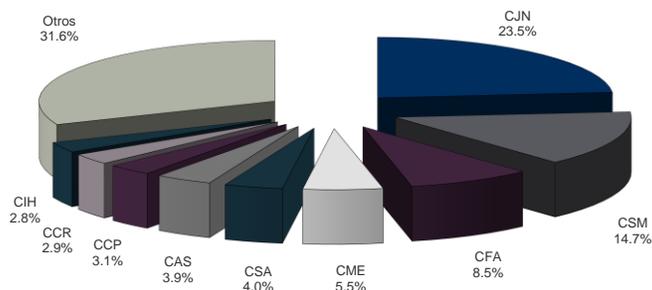
Gráfico 24: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



El análisis de la participación por entidad muestra que el 46.7% del total de las obligaciones con el público se concentra en las cooperativas Jesús Nazareno Ltda., San Martín Ltda. y Fátima Ltda., con 23.5%, 14.7% y

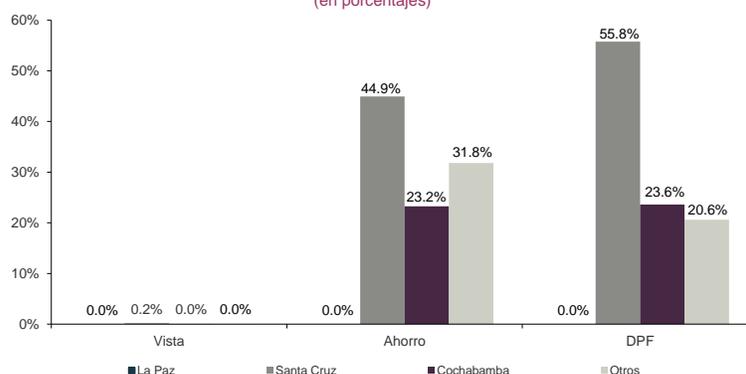
8.5%, respectivamente. Las 23 CAC restantes se distribuyen el mercado con cuotas de participación individuales en un rango menor a 6% (Gráfico 25).

Gráfico 25: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



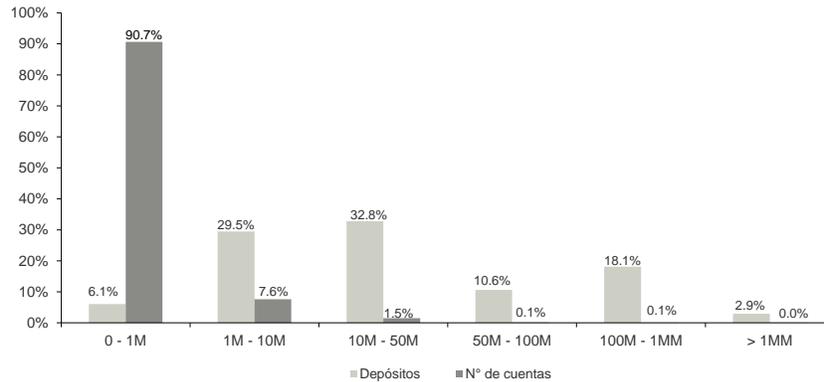
El departamento de Santa Cruz es líder en captación de depósitos, concentra el 44.9% del total de los depósitos en caja de ahorro y el 55.8% de los DPF (Gráfico 26).

Gráfico 26: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



La estratificación de depósitos muestra que el 98.3% del total de las cuentas se encuentra constituido en rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses (35.5% del total de depósitos). En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, corresponden el 1.6% del número total de cuentas (43.4% del total de depósitos), mientras que en los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, se encuentra el 0.1% del número total de cuentas (21.1% del total depósitos, Gráfico 27).

Gráfico 27: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Estratificación de depósitos
(en porcentajes)

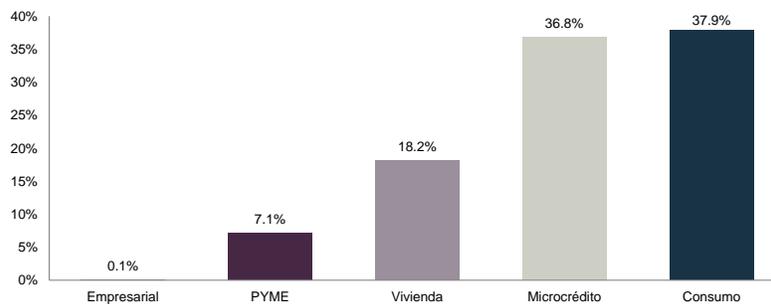


Cartera de créditos

La cartera alcanza a 4,873 MMBS con un crecimiento de 197 MMBS respecto al saldo de diciembre de 2014. Esta cifra equivale a 4% de incremento.

Los créditos de consumo representan el 37.9 % del total de la cartera, el microcrédito el 36.8%, los préstamos de vivienda el 18.2%, los créditos PYME 7.1% y los créditos empresariales son poco significativos, con una participación de 0.1% (Gráfico 28).

Gráfico 28: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Participación de cartera por tipo de crédito
(en porcentajes)



Las colocaciones distribuidas por plaza muestran una mayor presencia en el departamento de Santa Cruz con un 44% del total, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 25.9% y el resto se distribuye fuera del eje central (Tabla 28). Ninguna cooperativa de ahorro y crédito abierta tiene operaciones en el departamento de La Paz.

Tabla 28: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Cartera departamentalizada
(en millones de bolivianos)

	Cartera Total sep-15	%	Variación sep-15-dic-14	Cartera en mora sep-15	IM
Santa Cruz	2,144.2	44.0%	74.4	58.2	2.7%
Cochabamba	1,261.5	25.9%	52.7	31.9	2.5%
Resto	1,466.9	30.1%	70.1	22.9	1.6%
Total	4,872.6	100%	197.1	113.0	2.3%

En cuanto a la estratificación de cartera, el 39.5% del total se concentra en el estrato menor a 10 mil dólares estadounidenses, con un índice de mora de 3%, mientras que en los BCC el índice de mora en este estrato es de 2.8%, en EMF es de 2.2% y en MAP es de 4.2% (Tabla 29). 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 28.4% del total y un índice de mora de 1.3%.

Tabla 29: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Estratificación de cartera
(en millones de bolivianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					sep-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	8.9	0.2%	-	0.0%	0.0%	8.0	0.2%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	316.2	6.8%	4.8	5.6%	1.5%	320.2	6.6%	9.5	8.4%	3.0%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,174.9	25.1%	18.9	22.1%	1.6%	1,239.8	25.4%	27.2	24.1%	2.2%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	1,331.6	28.5%	15.6	18.3%	1.2%	1,382.2	28.4%	18.1	16.0%	1.3%
Menores a US\$ 10,000	1,843.9	39.4%	46.2	54.0%	2.5%	1,922.5	39.5%	58.2	51.5%	3.0%
Total	4,675.5	100.0%	85.5	100.0%	1.8%	4,872.6	100.0%	113.0	100.0%	2.3%

El volumen de préstamos PYME, empresariales y microcrédito, otorgados al sector no productivo representa el 79.1% del total de esta cartera, dentro de este grupo, prevalece el crédito al comercio con 49.7% (Tabla 30). Por su parte, el crédito al sector productivo presenta una participación de 20.9%, siendo los rubros agropecuario y de la construcción los que registran mayor participación, con 8.6% y 5.8%, respectivamente.

Tabla 30: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Cartera por destino del crédito
Crédito PYME, empresarial y microcrédito
(en millones de bolivianos)

Actividad	dic-14					sep-15				
	Total	%	Cartera en mora	%	IM	Total	%	Cartera en mora	%	IM
Sector productivo	510.2	24.6%	10.4	24.5%	2.0%	448.1	20.9%	14.1	22.6%	3.1%
Agropecuario	182.8	8.8%	4.0	9.3%	2.2%	185.0	8.6%	4.5	7.1%	2.4%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	9.9	0.5%	0.1	0.3%	1.4%	9.9	0.5%	0.2	0.3%	1.7%
Industria manufacturera	138.9	6.7%	3.5	8.2%	2.5%	128.2	6.0%	7.0	11.2%	5.5%
Producción y distribución de energía eléctrica	1.6	0.1%	-	0.0%	0.0%	1.8	0.1%	-	0.0%	0.0%
Construcción	177.0	8.5%	2.9	6.7%	1.6%	123.3	5.8%	2.5	4.0%	2.0%
Sector no productivo	1,567.7	75.4%	32.2	75.5%	2.1%	1,694.0	79.1%	48.3	77.4%	2.9%
Comercio	993.6	47.8%	21.7	50.7%	2.2%	1,065.2	49.7%	33.8	54.1%	3.2%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	219.3	10.6%	2.3	5.4%	1.1%	237.3	11.1%	3.5	5.7%	1.5%
Servicios sociales comunales y personales	32.5	1.6%	1.2	2.9%	3.8%	34.6	1.6%	1.6	2.5%	4.5%
Intermediación financiera	60.5	2.9%	1.3	3.1%	2.2%	62.5	2.9%	3.3	5.3%	5.3%
Otras actividades de servicios	261.8	12.6%	5.7	13.3%	2.2%	294.4	13.7%	6.1	9.8%	2.1%
Total	2,077.8	100.0%	42.7	100.0%	2.1%	2,142.1	100.0%	62.4	100.0%	2.9%

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

NA: No aplica

Análisis de indicadores

Solvencia

El CAP de las CAC se sitúa en 19.7% (Tabla 31), revelando un elevado soporte patrimonial que permitiría encarar el crecimiento de las operaciones crediticias.

Tabla 31: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Ratios de solvencia
(en porcentajes)

Indicadores de solvencia	dic-14	sep-15
CAP	19.4	19.7
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(5.7)	(4.5)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(21.3)	(19.7)

El índice de compromiso patrimonial, medido por la cartera en mora menos las provisiones específicas, alcanza a -4.5%; si a dicha relación se aumenta el valor de los bienes adjudicados y se disminuye la provisión

genérica obligatoria, se obtiene un valor de -19.7%, lo cual revela que la cartera en mora y los bienes adjudicados se encuentran con cobertura total, evidenciando un bajo nivel de compromiso patrimonial.

Calidad de activos

La cartera en mora alcanzó a 113 MMBS, mayor en 27.5 MMBS con respecto al saldo registrado al cierre de 2014 (Tabla 32).

El índice de mora se sitúa en 2.3%, es igual al nivel observado en las MAP (2.3%). Las previsiones específicas constituidas superan el cien por ciento de la cartera en mora, aspecto que refleja una adecuada cobertura de riesgo de crédito.

Tabla 32: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Ratios de calidad de cartera
(en porcentajes)

Calidad de activos	dic-14	sep-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.8	2.3
Cartera crítica / cartera bruta	1.5	1.9
Previsión específica / cartera en mora	154.8	133.9
Previsión específica / cartera crítica	182.8	159.6

Liquidez

La liquidez suma 1,578 MMBS y es equivalente a 24.4% de los activos, 28.1% de los pasivos y 78.8% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días, Tabla 33).

Tabla 33: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Ratios de liquidez
(en porcentajes)

Ratios de liquidez	dic-14	sep-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	75.9	78.8
Disponib.+inv.temp./pasivo	29.3	28.1

Eficiencia y gestión

Los activos productivos corresponden al 87 % del total de los activos. Este es un buen nivel que refleja activos que generan ingresos. Los gastos administrativos representan el 7% del total de activos y contingentes promedio (Tabla 34).

Tabla 34: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Ratios de eficiencia
(en porcentajes)

Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	sep-15
Activo productivo / activo + contingente	85.3	87.0
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.2	7.0

Rentabilidad

En el período de enero a septiembre 2015, las CAC registraron utilidades por 25.8 MMBS, monto similar al obtenido hasta el tercer trimestre de la gestión anterior (25.4 MMBS). Los indicadores de rentabilidad también se mantuvieron en niveles similares (Tabla 35).

Tabla 35: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio
(en porcentajes)

Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	0.6	0.5
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	4.3	4.1

El margen financiero (ingresos menos gastos financieros) representa un 73.9% de los ingresos financieros. Los gastos administrativos constituyen un 83.5% del margen operativo. Asimismo se observa un incremento

de la contribución de los ingresos generados por comisiones y por otros servicios al margen operativo, que pasó de 2.8% en diciembre 2014 a 4.3% en septiembre de 2015.

Tabla 36: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Ratios de rentabilidad
(en porcentajes)

Ratios de rentabilidad	sep-14	sep-15
Margen financiero / ingresos financieros	75.6	73.9
Gastos administrativos / margen operativo (*)	88.2	83.5
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	2.8	4.3

(*) Margen operativo: margen financiero + ingresos netos por servicios

2.6 Valores

Emisores

Acciones

El valor de las acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) alcanzó a 17,090 millones de bolivianos y corresponde a 497,163,180 acciones. En lo que va de la gestión 2015 no se inscribieron emisiones de acciones, sólo se registraron incrementos de capital de emisores que ya tienen inscritas sus acciones.

Bonos en moneda nacional

Las emisiones de bonos en moneda nacional ascendieron a 7,579 MMBS (Tabla 37), de los cuales el 53,4% corresponde a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 4,048 MMBS y el 46.6% se relacionan con emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias correspondiente a 3,530 MMBS.

Tabla 37: Emisiones vigentes
Bonos moneda nacional
(en millones de bolivianos)

	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - entidades bancarias y financieras	3,530.4
Bonos corrientes - entidades privadas*	4,048.3
TOTAL	7,578.6

*Incluye la serie C de los bonos Cobee III-emisión 1

Bonos en moneda extranjera (dólares estadounidenses)

El monto autorizado de las emisiones de bonos en moneda extranjera alcanzó un total de 5,365 MMBS (Tabla 38), de los cuales el 80.9% corresponden a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 4,339 MMBS, el 19.1% fue emitido por entidades financieras o bancarias con un total de 1,027 MMBS.

Tabla 38: Emisiones vigentes
Bonos moneda extranjera
(en millones de bolivianos)

	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - Entidades bancarias y financieras	1,026.9
Bonos corrientes - Entidades privadas	4,338.6
TOTAL	5,365.5

Bonos en bolivianos indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) y en bolivianos con mantenimiento de valor a dólares estadounidenses

No se registraron emisiones de bonos en bolivianos indexados a la UFV y ni expresados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense. Los importes autorizados vigentes en cada denominación al 30 de septiembre de 2015 alcanzaron a 1,400 MMBS y 10 MMBS, (Tabla 39).

Tabla 39: Emisiones vigentes
Bonos corrientes - entidades privadas
(expresado en millones de bolivianos)

	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - Entidades privadas (en bolivianos indexados a la UFV)	1,400.1
Bonos corrientes - Entidades privadas (en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense)	10.1

DPF

Las emisiones de DPF, hasta el 30 septiembre de 2015, sumaron aproximadamente 2,743 MMBS cifra que incluye emisiones y renovaciones, siendo el mes de julio de 2015 el que registró el nivel más alto.

Titularización

Los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos sumaron un valor de 2,676 MMBS, con un monto vigente de 1,168 MMBS (Tabla 40).

Tabla 40: Emisiones vigentes
Valores de contenido crediticio
(expresado en millones de bolivianos)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
BISA ST - DIACONIA FRIF	171	122
COBOCE - BISA ST Flujos de libre disponibilidad de ventas	120	82
COBOCE-BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002	263	149
Hidrobol Nafibo 016	1,476	429
Microcrédito IFD Nafibo 017	28	9
Microcrédito IFD BDP ST 021	70	11
Microcrédito IFD - BDP ST 022	150	63
Microcrédito IFD - BDP ST 023	28	12
Microcrédito IFD - BDP ST 025	170	102
Microcrédito IFD-BDP ST 026	40	31
Microcrédito IFD-BDP ST 28	160	160
TOTAL	2,676	1,168

Los valores de contenido crediticio autorizados en moneda extranjera al 30 de septiembre de 2015 alcanzaron a 2,352 MMBS, con un monto vigente de 647 MMBS (Tabla 41).

Tabla 41: Emisiones vigentes en moneda extranjera
Valores de contenido crediticio
(en millones de bolivianos)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
Liberty Nafibo 009	205.8	89.2
Sinchi Wayra Nafibo - 010	1,073.9	276.4
Sinchi Wayra Nafibo - 015	1,072.8	281.5
TOTAL	2,352.4	647.1

Los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos indexados a la UFV al 30 de septiembre de 2015, sumaron un valor de 34 MMBS (Tabla 42), cuyo monto vigente es de 3 MMBS.

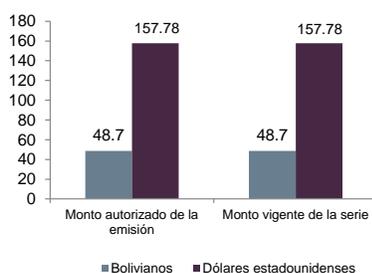
Tabla 42: Emisiones vigentes
Valores de contenido crediticio en bolivianos indexados a la UFV
(en millones de bolivianos)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
Inti Nafibo 006	33.6	2.8
TOTAL	33.6	2.8

Pagarés bursátiles

El monto autorizado de las emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos alcanza a 49 MMBS, con el mismo monto vigente; en moneda extranjera, el monto autorizado fue de 158 MMBS y coincidió con el monto vigente (Gráfico 29).

Gráfico 29: Emisiones vigentes
Pagarés bursátiles
(expresado en millones de bolivianos)



Pagarés en mesa de negociación

Los márgenes de endeudamiento, vigentes al 30 de septiembre de 2015, fueron los siguientes (Tabla 43):

Tabla 43: Emisiones vigentes
Pagarés de mesa de negociación
(en millones de bolivianos)

Sigla	Emisor	Monto vigente	Monto autorizado	Margen de endeudamiento
GYE	Gas y Electricidad S.A.	-	5.08	5.08
PEN	Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	1.73	2.26	0.54
IMQ	Impresiones Quality S.R.L.	7.95	8.58	0.63
CAC	Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	9.75	9.76	0.01
QFC	Quinoa Foods Company S.R.L.	1.18	1.72	0.53
Total emisiones		20.61	27.39	6.78

RMV

La cantidad de registros al 30 de septiembre de 2015 ascendió a un total de 39 autorizaciones e inscripciones en el RMV (Tabla 44).

Tabla 44: Registro del mercado de valores

Categorización	Cantidad de registro nuevos
Emisores	4
Agencias de bolsa	1
Safis	1
Contadores generales	1
Oficiales de cumplimiento	3
Asesor de inversión	3
Operadores de ruedo	4
Administradores de fondos	6
Representantes autorizados	8
Representantes legales	8
Total	39

Intermediarios e inversiones

Operaciones del mercado de valores

A septiembre de 2015 se negociaron 63,151 MMBS (Gráfico 30), monto superior en 11,804 MMBS con respecto al registrado en similar período de la gestión 2014. Del total 57,199 MMBS corresponden a negociaciones efectuadas en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., 5,929 MMBS a operaciones extrabursátiles y 22 MMBS a operaciones en mesa de negociación.

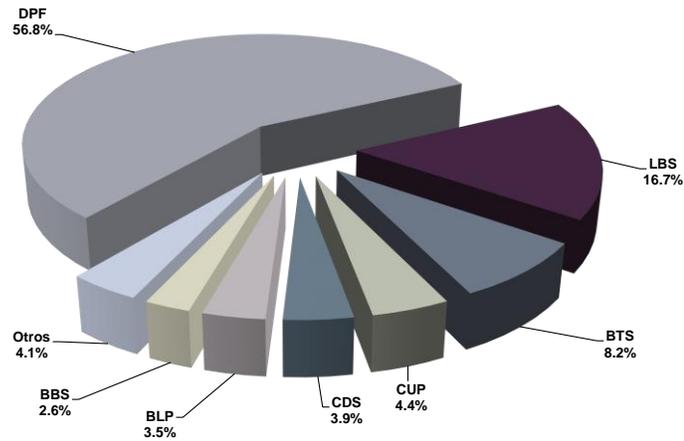


Bolsa Boliviana de Valores

Al 30 de septiembre de 2015, en el ruedo de bolsa se negociaron 57,199 MMBS. El saldo se compuso de la siguiente manera: 29,441 MMBS correspondieron a operaciones de compra venta definitiva (51%), 26,315 MMBS a operaciones de reporto (46%) y 1,444 MMBS a colocaciones en mercado primario (3%).

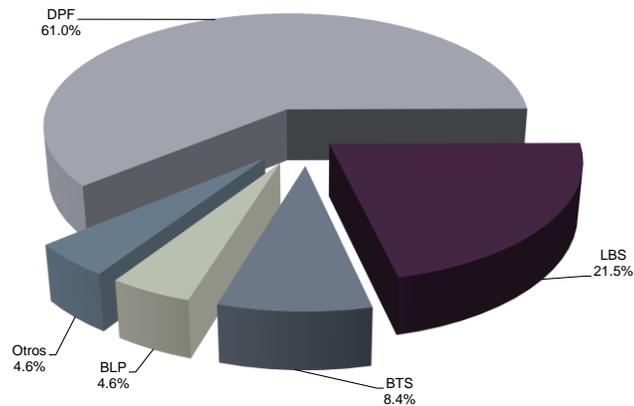
Por tipo de instrumento (Gráfico 31), los valores con mayor volumen de negociación en ruedo fueron los DPF con 32,477 MMBS (56.8%), las letras del Banco Central de Bolivia con 9,535 MMBS (16.7%), bonos del Tesoro con 4,668 MMBS (8.2%), los cupones de bonos con 2,497 MMBS (4.4%).

Gráfico 31: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento
(en porcentajes)



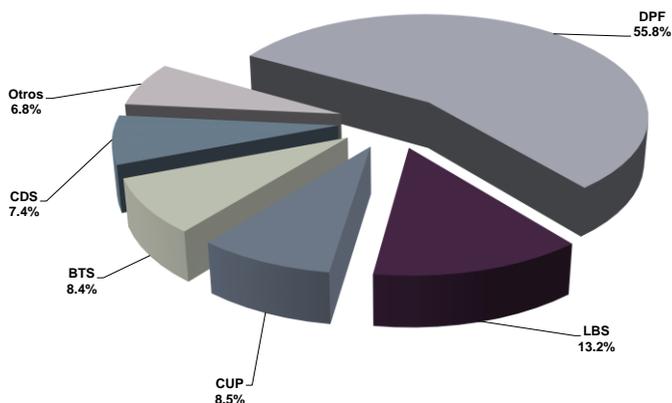
Con respecto a los reportos (Gráfico 32), también fueron los DPF los instrumentos con mayor participación dentro de estas operaciones con 16,050 MMBS (61%), las Letras del Banco Central de Bolivia reportaron 5,654 MMBS (21.5%) y los bonos del Tesoro con 2,206 MMBS (8.4%).

Gráfico 32: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en reporto
(en porcentajes)



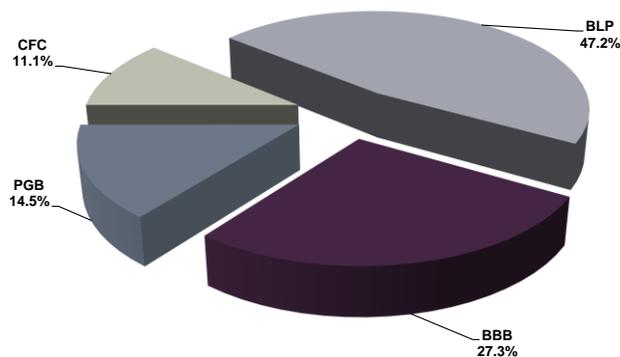
En las operaciones de compra y venta definitiva (Gráfico 33) los instrumentos con mayor participación fueron los DPF con 16,427 MMBS (55.8%), las letras del Banco Central de Bolivia con 3,880 MMBS (13.2%), los cupones de bonos con 2,493 MMBS (8.5%), los bonos del Tesoro con 2,463 MMBS (8.4%) y certificados de depósito del Banco Central de Bolivia con 2,177 MMBS (7.4%).

Gráfico 33: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en compra y venta definitiva
(en porcentajes)



En lo que va de la gestión 2015, el monto negociado en el mercado primario fue de 1,444 MMBS (Gráfico 34), destacando los bonos a largo plazo con 681 MMBS (47.2%), los bonos bancarios bursátiles con 393 MMBS (27.3%), los pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil con 209 MMBS (14.5%) y las cuotas de participación de fondos de inversión cerrados con 160 MMBS (11.1%).

Gráfico 34: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en el mercado primario
(en porcentajes)



Por último en mesa de negociación se transaron 22 MMBS, la totalidad en pagarés. El mes en que se realizaron mayores operaciones fue junio con 8.2 MMBS.

Tasas de rendimiento en bolsa

La Tabla 45 muestra las tasas de rendimiento en compra venta para valores de renta fija transadas desde el 1 al 30 de septiembre de 2015 por plazo e instrumento (Tabla 45):

Tabla 45: Tasas de rendimiento en bolsa - renta fija
(en porcentajes)

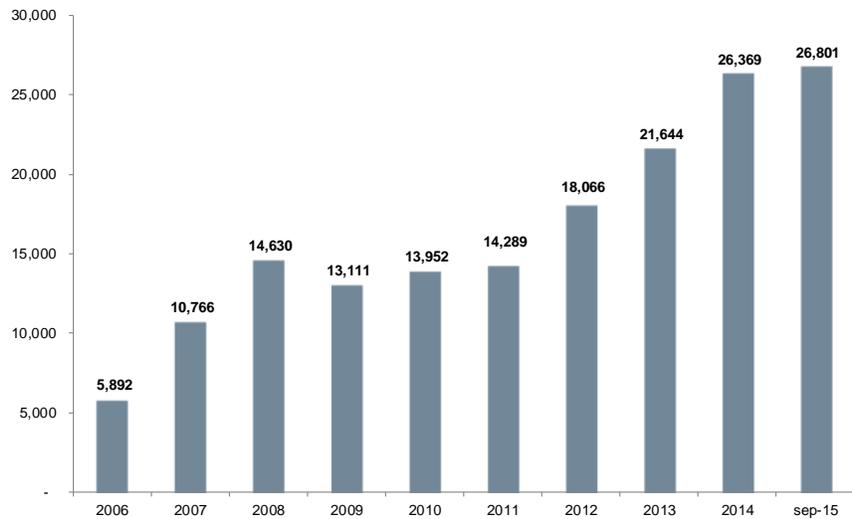
PLAZO EN DÍAS	INSTRUMENTO												
	Dólares			Bolivianos									UFV
	DPF	BBB	BLP	DPF	BBB	BBS	BLP	BTS	CDS	CUP	LBS	VTD	BTS
1-15				0.25%					0.25%	0.99%	0.05%		
16-30				0.26%							0.10%		
31-45				0.25%				0.40%			0.09%		
46-90				0.54%	0.60%			0.01%					
91-135	1.00%			0.75%				-0.06%					
136-180	0.39%			1.05%				0.00%			0.00%		-3.00%
181-270				1.04%							-0.17%		-3.00%
271-360				1.70%			1.50%				0.10%		
361-540		0.58%		1.73%		0.01%							
541-720	0.99%			1.74%		0.19%							
721-1080	0.63%			1.87%			3.69%					3.00%	
1081-más	1.59%		2.62%	2.54%	4.62%		3.42%	3.09%		3.82%			

DPF: Depósitos a plazo fijo
 BBB: Bonos bancarios bursátiles
 BLP: Bonos a largo plazo
 PGB: Pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil

Agencias de bolsa

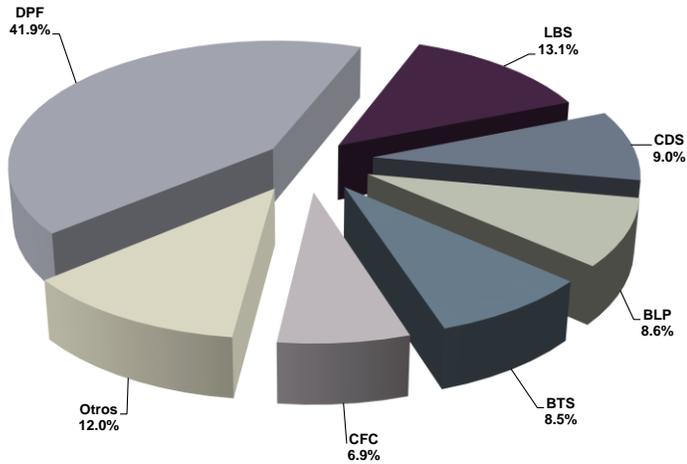
El monto de la cartera de clientes en administración de las agencias de bolsa alcanzó a 26,801 MMBS (Gráfico 35), con un incremento de 432 MMBS con relación a la gestión 2014 (aproximadamente 2%).

Gráfico 35: Agencias de bolsa
 Cartera de clientes de las agencias de bolsa
 (en millones de bolivianos)



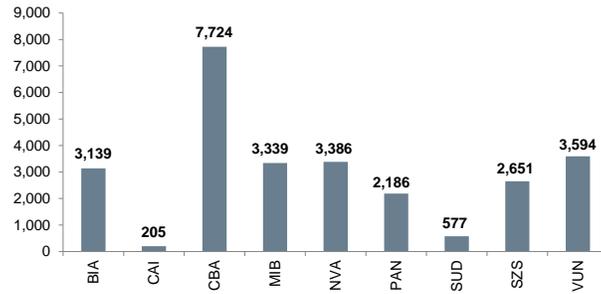
Por instrumento, la cartera está compuesta principalmente por DPF (41.9%), letras del Banco Central de Bolivia (13.1%), certificados de depósito del Banco Central de Bolivia (9%, Gráfico 36).

Gráfico 36: Agencias de bolsa
Diversificación por tipo de instrumento de la cartera de clientes
 (en porcentajes)



La entidad con la mayor cartera de clientes es Credibolsa S.A. (CBA) agencia de bolsa filial del Banco de Crédito S.A. y alcanzó a 7,724 MMBS, seguida de Valores Unión S.A. (VUN) Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A. con 3,594 MMBS (Gráfico 37).

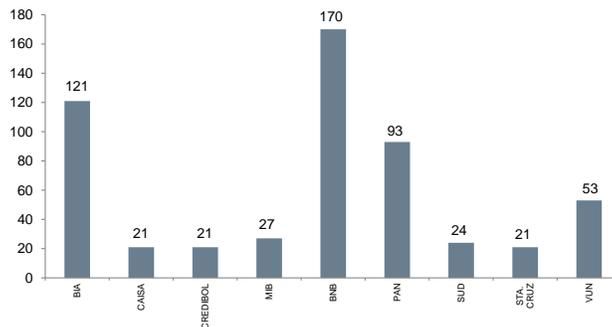
Gráfico 37: Agencias de bolsa
Cartera de clientes por agencia
 (en millones de bolivianos)



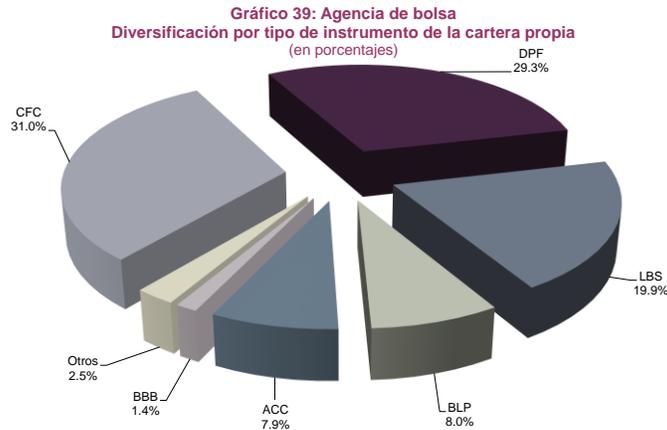
Nota: Incluye a las AFP, seguros y fondos de inversión

Por su parte, el número de clientes activos al 30 de septiembre de 2015 alcanzó a 551 (Gráfico 38). Esta cantidad es inferior en 13 clientes con relación a la gestión anterior. El mayor número de clientes se concentra en BNB Valores Agencia de Bolsa S.A.

Gráfico 38: Agencias de bolsa
Número de clientes activos por agencia



Por su parte, la cartera propia de las agencias de bolsa es de 173 MMBS y está conformada principalmente por: cuotas de participación en fondos de inversión cerrados (31%), depósitos a plazo fijo (29%), letras del Banco Central de Bolivia (19.9 %) y bonos a largo plazo (8%, Gráfico 39).



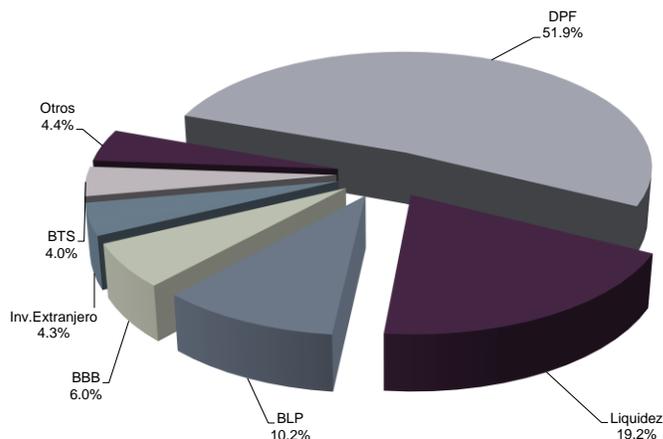
Fondos de inversión

La cartera de los fondos de inversión abiertos alcanzó a 7,418 MMBS, con un incremento de 1,672 MMBS (29.1%) con relación al cierre de la gestión 2014 (Gráfico 40).



La cartera de fondos de inversión abiertos (Gráfico 41) está compuesta principalmente por DPF (51.9%), liquidez (19.2%), bonos a largo plazo (10.2%) y bonos bancarios bursátiles (6 %).

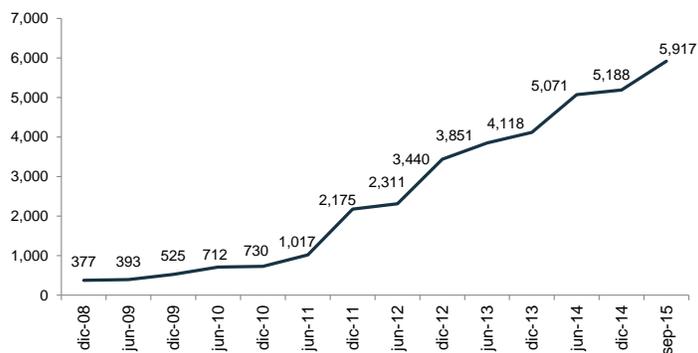
Gráfico 41: Inversiones por tipo de instrumento de fondos de inversión abiertos
(en porcentajes)



La cartera de los fondos de inversión cerrados alcanzó a 5,917 MMBS (Gráfico 42). La cartera de fondos de inversión cerrados está compuesta por 4,943.9 MMBS en fondos en bolivianos y 973 MMBS en dólares estadounidenses.

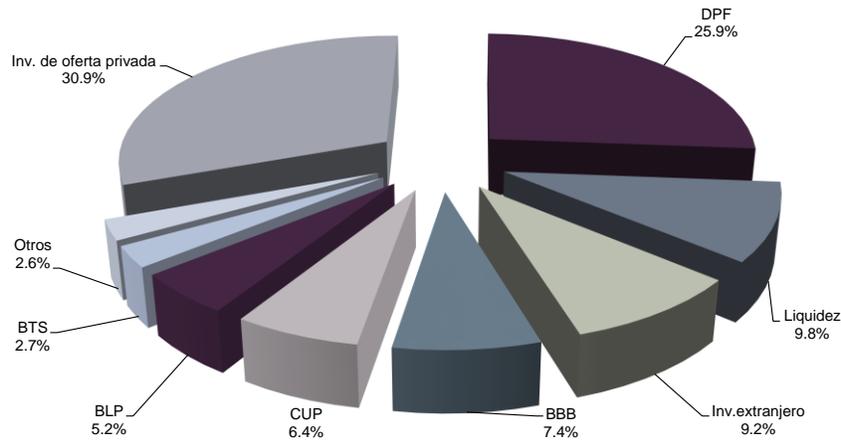
Por su parte, la cartera de los fondos de inversión cerrados se incrementó en 729 MMBS (14.1%) con relación a la gestión 2014.

Gráfico 42: Cartera bruta de fondos de inversión cerrados
(en millones de bolivianos)



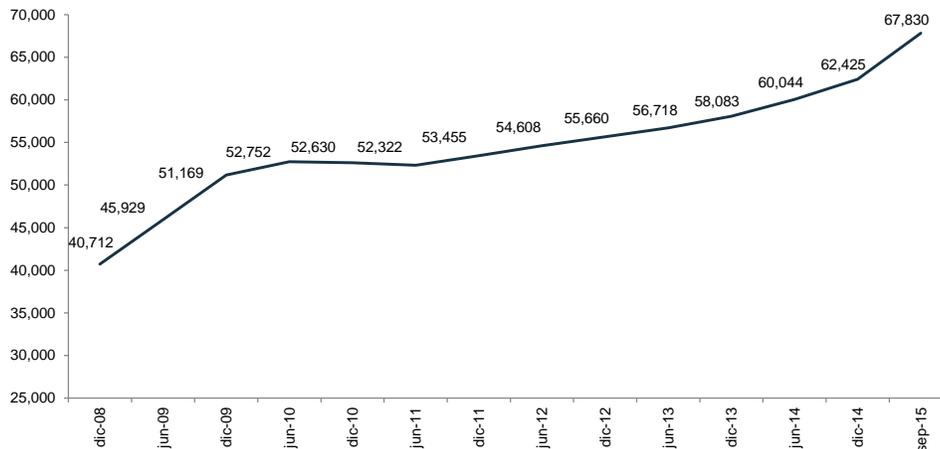
La cartera de inversiones de los fondos de inversión cerrados (Gráfico 43) se compuso principalmente de inversiones que comprenden a valores de oferta privada (30.9%), DPF (25.9%), liquidez (9.8%), inversiones en el extranjero (9.2%), bonos bancarios bursátiles (7.4%), cupones de bonos (6.4%), bonos de largo plazo (5.2%) y bonos del Tesoro (2.7%).

Gráfico 43: Inversiones por tipo de instrumento de fondos de inversión cerrados (en porcentajes)



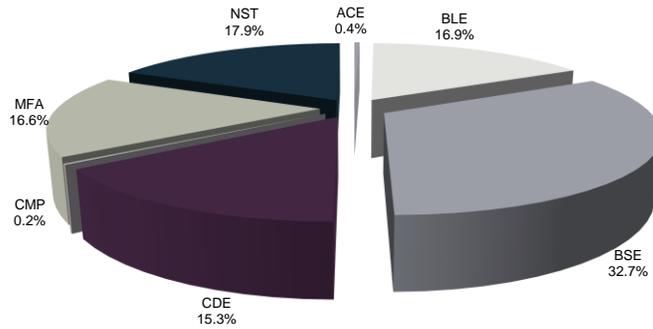
El número de participantes en los fondos de inversión abiertos y cerrados al 30 de septiembre de 2015 alcanzó a 67,830 (Gráfico 44), con un incremento de 5,405 participantes (8.7%) respecto al registro de diciembre 2014.

Gráfico 44: Número de participantes de fondos de inversión abiertos y cerrados



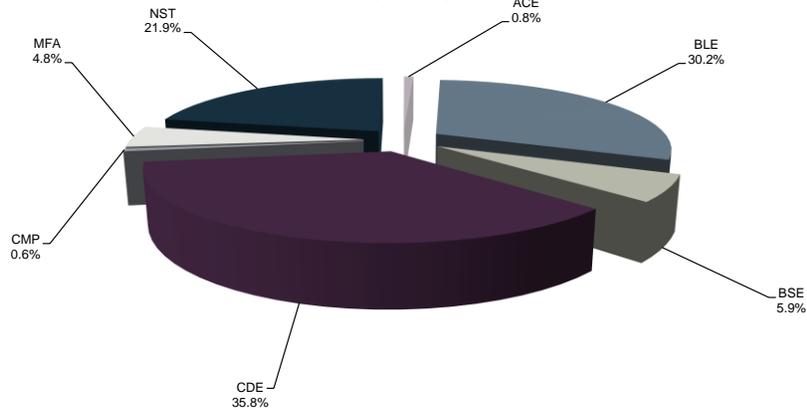
Las inversiones en el extranjero para fondos abiertos y cerrados alcanzó a 868 MMBS y se encontraba diversificada principalmente en bonos soberanos (32.7%), notas estructuradas (17.9%), bonos corporativos (16.9%) y certificados de depósito (15.3%, Gráfico 45).

Gráfico 45: Total inversiones en el extranjero de fondos de inversión abiertos y cerrados (en porcentajes)



La cartera de inversiones en el extranjero para los fondos de inversión abiertos alcanzó a 322 MMBS, los cuales se encontraban distribuidos principalmente en certificados de depósito (35.8%), bonos corporativos (30.2%) y notas estructuradas (21.9%, Gráfico 46).

Gráfico 46: Diversificación por instrumento de las inversiones en el extranjero (en porcentajes)



La cartera de inversiones en el extranjero para los fondos de inversión cerrados alcanzó a 546 MMBS, los cuales se encontraban distribuidos principalmente en bonos soberanos (48.5%), cuotas de participación en fondo de inversión abierto, mutuo o similar en el extranjero (23.5%) y notas estructuradas (15.5%, Gráfico 47).

Gráfico 47: Diversificación por instrumento de las inversiones en el extranjero (en porcentajes)

