

EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1. Contexto general

Se estima que el crecimiento económico mundial alcanzó a 3.1% en la gestión 2015; el desempeño observado hace prever que el repunte de la actividad económica del mundo, especialmente en los países emergentes y en desarrollo, se seguirá dando a un ritmo lento. Así, la tasa de crecimiento proyectada para las gestiones 2016 y 2017 se sitúa en 3.4% y 3.6%, respectivamente.

El desempeño de la economía del mundo, en la actual coyuntura, se encuentra afectado por tres factores críticos: i) la desaceleración y el reequilibrio gradual de la actividad económica de China, que se está alejando de la inversión y la manufactura para orientarse hacia el consumo y los servicios, ii) el descenso de los precios de la energía y de otras materias primas y iii) el endurecimiento paulatino de la política monetaria de Estados Unidos.¹

Los países de economías avanzadas mostraron una recuperación atenuada en 2015, impulsada por una mayor demanda interna. Por su parte, la recuperación de los países con ingresos más altos se acentuó en la gestión 2015. En el caso de Estados Unidos, la actividad económica aumentó su vigor debido a las condiciones financieras favorables, el fortalecimiento del mercado de la vivienda y un mercado de trabajo robusto. En la zona del euro, el mercado de créditos se dinamizó y el desempleo tiene una tendencia hacia la baja.²

Por su parte, por quinto año consecutivo, las economías emergentes y en desarrollo se desaceleraron; no obstante, se les atribuye un aporte de más del 70% del crecimiento económico mundial. Factores como la disminución del crecimiento de la productividad, incertidumbre política y políticas de contracción monetaria y fiscal dieron lugar a la menor dinámica de crecimiento económico observado en las gestiones anteriores. Entre los factores externos que también incidieron se incluyen la baja persistente de los precios de las materias primas, la disminución del comercio mundial, menores flujos de capital y el encarecimiento de costos de los créditos.

En Latinoamérica y el Caribe, se estima que el nivel de actividad económica se contrajo en 0.3% en la gestión 2015. La región sudamericana es la que se vio más afectada por la baja de los precios de las materias primas, mientras que el desempeño en los países de América Central, América del Norte y El Caribe fue significativamente más favorable.

En el ámbito nacional, la estimación del crecimiento del producto interno bruto en la gestión 2015, efectuada por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, se situó en 4.8%,³ muy superior al desempeño promedio

¹ FMI, Perspectivas de la Economía Mundial (enero 2016)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2016)

³ Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Informe Presidencial 2006 - 2016 (enero 2016)

de la región (-0.3%). Si se toma como referencia el índice global de la actividad económica, los sectores económicos más dinámicos fueron los siguientes: industria manufacturera, transporte y almacenamiento, servicios financieros y comercio.

En el ámbito monetario, al cierre de la gestión 2015, la inflación registró una variación acumulada de 2.95%, bastante inferior al 5.20% registrado en la gestión 2014.⁴ Por quinto año consecutivo, en un entorno de depreciaciones de las principales monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense, el tipo de cambio se mantuvo sin variaciones.

Las reservas internacionales netas registraron un saldo de 13,056 millones de dólares estadounidenses al cierre de diciembre de 2015, cifra inferior en 13.7% a la registrada en similar período de la anterior gestión (15,123 millones de dólares estadounidenses).⁵

En el contexto descrito, las operaciones desarrolladas en el ámbito de la intermediación financiera y de valores, continuaron mostrando el desempeño favorable registrado en los últimos años.

⁴ INE
⁵ BCB

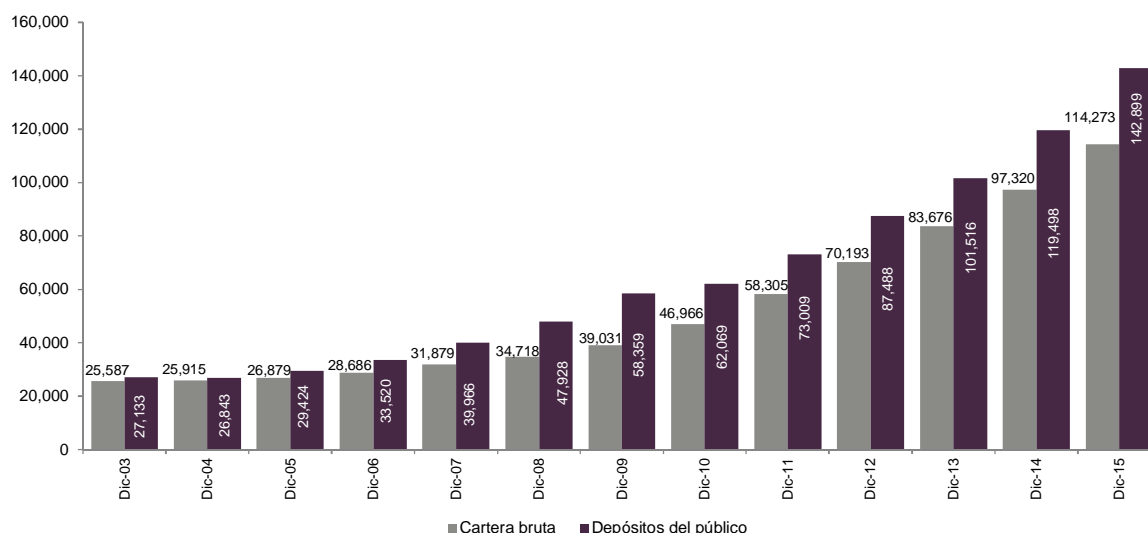
2. Análisis del sistema financiero

Para efectos de análisis, los bancos múltiples se agrupan en Bancos Comerciales (BCC)⁶ 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

En la gestión 2015 el sistema financiero experimentó buenos niveles de crecimiento de la cartera y los depósitos, reflejado en adecuados niveles de solvencia y cobertura de provisiones (Gráfico 1).

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



Depósitos del público

Las captaciones del público alcanzaron un saldo de 142,899 MMBS al 31 de diciembre de 2015, mostrando un incremento de 23,400 MMBS (19.6 %) 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 15,915 MMBS, 7,033.5 MMBS en las EMF, en las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) con 333.4 MMBS y 118.6 MMBS en las Entidades Financieras de Vivienda (EFV).

El 68.6% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 25.4% en las EMF, 3.6% en las CAC y 2.3% en las EFV.

El período promedio de permanencia de los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) alcanza a 923 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 96.2% del total de los depósitos en esta modalidad, mientras que a finales de la

⁶ 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.

gestión 2006 apenas superaban el 50%. Del total de DPF con plazo mayor a un año, el 94.2% se encuentra en moneda nacional.

Los depósitos en Moneda Nacional (MN) y en MNUFV aumentaron en un monto equivalente a 21,754.5 MMBS, los depósitos en Moneda Extranjera (ME) y en MNMV aumentaron en 1,646.2 MMBS. En términos de participación, los depósitos en MN -incluyendo depósitos en MNUFV- representan el 82.7%.

Resalta el número de cuentas de depósito que a la fecha de análisis llegó a los 8.7 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 la gestión con 114,273 MMBS, con un aumento de 16,952 MMBS respecto al cierre de la gestión 2014 (17.4%).

El 58.8% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 33.9% en las EMF, 4.3% en las CAC y 3% en las EFV.

La cartera de créditos en moneda nacional mostró un comportamiento dinámico, con un incremento de 19,042 MMBS; en cambio la cartera en moneda extranjera presentó una disminución de 2,089MMBS. La participación de la cartera de créditos en moneda local representa el 95.3% del total de la cartera a diciembre de 2015, frente a 92.3% de diciembre 2014 y a 6.6% del año 2005.

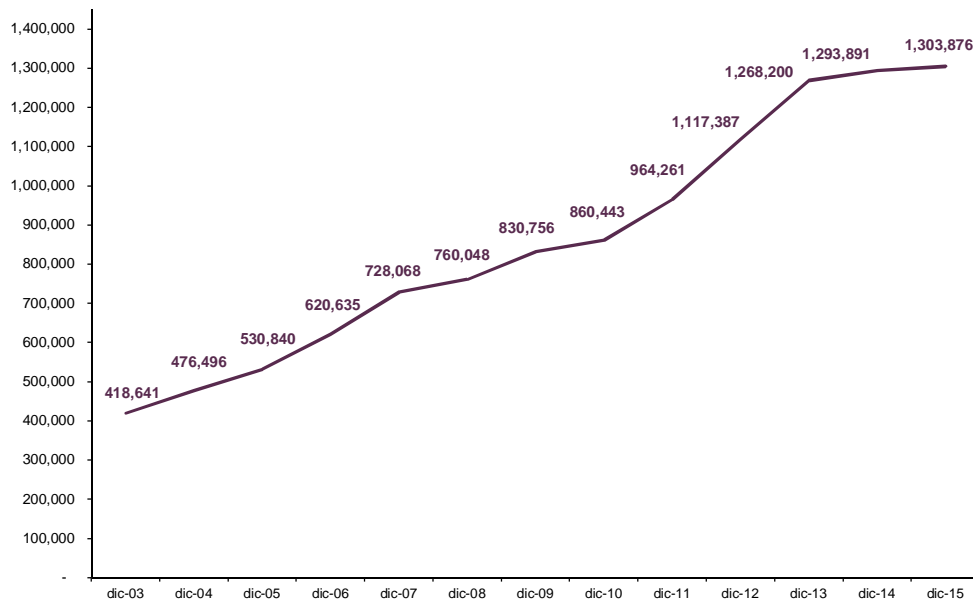
El número de prestatarios alcanza a 1,303,876 (Gráfico 2) y es superior con respecto al cierre de diciembre 2014 (1,293,891). El 57.5% del total de los prestatarios se concentra en las EMF, el 33.8% en los BCC, el 7.3% en las CAC y el 1.4% en las EFV.

La cartera en mora registra un saldo de 1,733.4 MMBS, mayor en 270 MMBS con respecto a la suma registrada al cierre de la gestión anterior. El *ratio* de mora del sistema de intermediación financiera se sitúa en 1.5%, igual al registrado en la gestión anterior.

Las provisiones constituidas, que alcanzan a 3,312.7 MMBS, se componen de 1,951.5 MMBS de provisiones específicas y 1,361.3 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 112.6%.

La cartera clasificada por tipo de préstamo presenta la siguiente distribución: microcrédito 30.1%, vivienda 22.4%, empresarial 19.9%, PYME 16.6% y consumo 10.9%.

**Gráfico 2: Sistema de intermediación financiera
Número de prestatarios**



Cartera al sector productivo

La cartera al sector productivo, compuesta por créditos de tipo empresarial, microcrédito y PYME, que 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 41,430 MMBS equivalente al 36% del total de la cartera.

En la gestión 2015, la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en 13,178 MMBS, explicada principalmente por el aumento de la cartera de los BCC con 7,337 MMBS y de las EMF con 5,723 MMBS (Gráfico 3). Destacan los sectores de la industria manufacturera, construcción y agricultura - ganadería como los de mayor crecimiento con 4,036 MMBS, 2,884 MMBS y 2,856 MMBS, respectivamente (Gráfico 4).

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

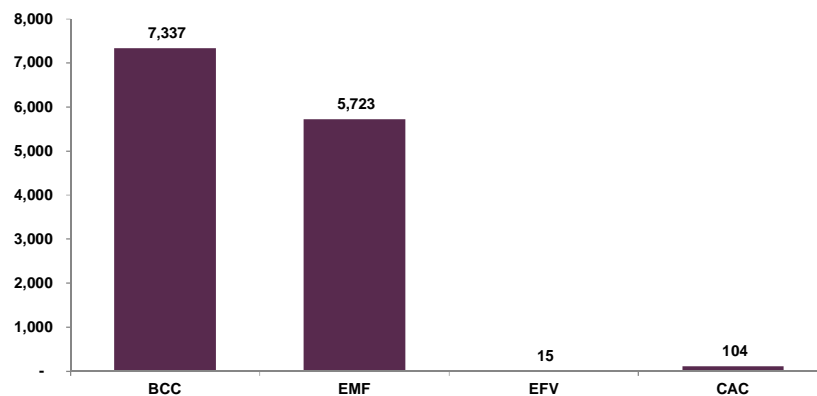
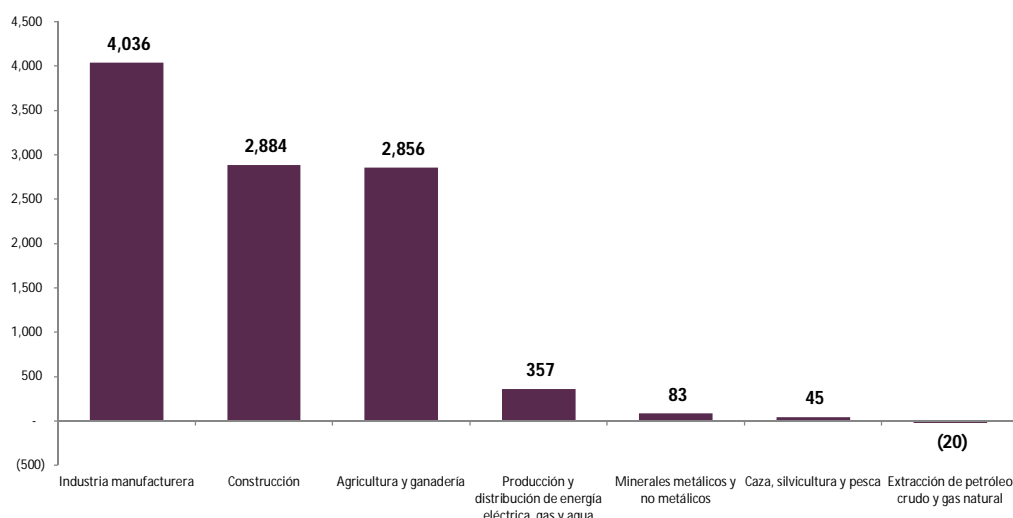
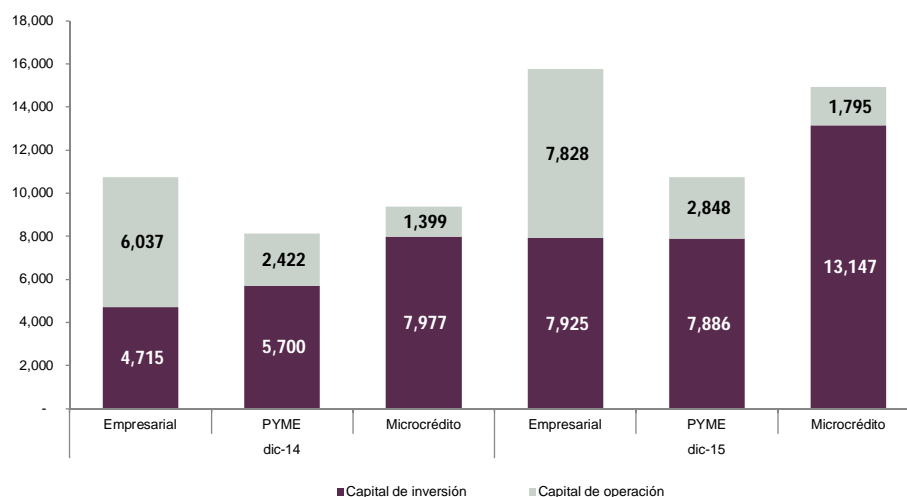


Gráfico 4: Sistema de intermediación financiera
Cartera al sector productivo por sector económico variación dic/15-dic/14
 (en millones de bolivianos)



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 sector objeto del crédito
 (en millones de bolivianos)

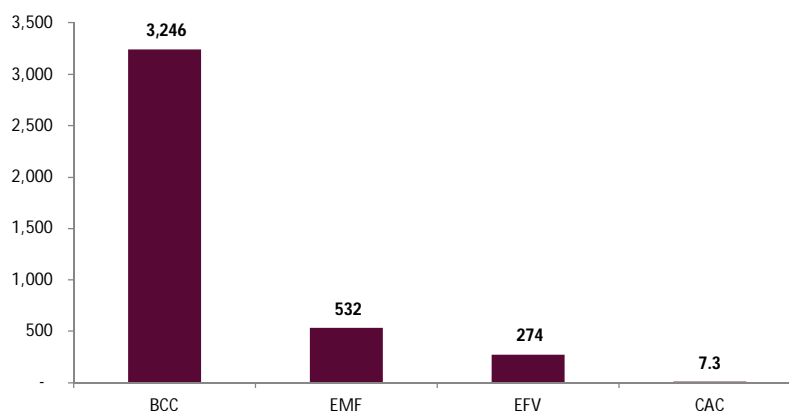


Crédito de vivienda de interés social

Al 31 de diciembre de 2015 la cartera de créditos de vivienda de interés social (nuevos y renegociados) ascendió a 6,841 MMBS y representa el 27% de la cartera de vivienda, beneficiando a 24,593 familias bolivianas.

La cartera de créditos de vivienda de interés social se incrementó en 4,059 MMBS, explicada principalmente por el aumento de los BCC con 3,246 MMBS (Gráfico 6).

Gráfico 6: Sistema de intermediación financiera
Créditos de vivienda de interés social variación dic/15-dic/14
(en millones de bolivianos)



Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera alcanzó a 14,790.2 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 12.1%, en las EMF a 12%, en las EFV a 41.5% y en las CAC abiertas a 19.3%.

Liquidez

La liquidez del sistema de intermediación financiera registra un saldo de 63,110.1 MMBS, superior en 10,275.7 MMBS respecto al saldo registrado al cierre de la gestión pasada (52,834.4 MMBS). El actual volumen de liquidez respalda el 44.2% 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 74.8%.

Rentabilidad

En el período de enero a diciembre de 2015, el sistema de intermediación financiera registró utilidades por 1,891 MMBS (Tabla 1), monto inferior al obtenido en la gestión pasada (1,943.7 MMBS). Del total generado en 2015, 1,144 MMBS (60.5%) corresponde a BCC, 669.2 MMBS (35.4%) a las EMF, 42.9 MMBS (2.3%) a EFV y 35 MMBS (1.8%) a CAC.

Tabla 1: Utilidades
(en millones de bolivianos)

Subsistema	dic-14	dic-15
BCC	1,255.8	1,144.0
EMF	611.6	669.2
EFV	42.9	42.9
CAC	33.3	35.0
Total	1,943.7	1,891.0

Cobertura de oficinas y puntos de atención al cliente

Al 31 de diciembre de 2015 existen 4,946 Puntos de Atención Financiera (PAF) instalados en diferentes localidades del país, 2.9 veces más que los existentes en la gestión 2007 (Tabla 2). El mayor número de PAF se concentra en las EMF y en los BCC, con una relación de 60.7% y 31.8%, respectivamente; las CAC cuentan con el 5.1% y las EFV el 2.3%.

Al cierre del año se observa una mayor cobertura de servicios financieros a nivel nacional. Los PAF aumentaron en 378 respecto de la gestión 2014, destacando el crecimiento de los puntos de atención corresponsales no financieros (129%), ventanillas de cobranza (25.9%) y cajeros automáticos (12.5%). Si bien se observó una disminución de algunos tipos de PAF, esto no tuvo mayor incidencia en el crecimiento experimentado. Los cajeros automáticos y las agencias fijas son los más representativos con 56.1% y 25.9% del total de los PAF, respectivamente.

Tabla 2: Evolutivo de PAF (*)

Tipo Oficina	MES										Variación	
											dic/15 - dic/14	
	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	Absoluta	%	
Oficina central	49	49	50	49	50	51	51	51	51	-	0.0%	
Agencia fija	544	603	723	780	912	1,011	1,148	1,256	1,283	27	2.1%	
Agencia móvil				1	3	3	4	7	7	-	0.0%	
Cajero automático	806	897	1,074	1,303	1,629	1,896	2,188	2,466	2,775	309	12.5%	
Oficina externa	64	112	170	248	277	293	328	362	329	(33)	-9.1%	
Ventanilla	98	98	96	127	146	143	133	143	180	37	25.9%	
Sucursal	72	82	96	99	109	112	114	115	120	5	4.3%	
Mandato (**)	40	89	55	38	44					-	-	
Oficina ferial		4	21	23	15	17	9	12	7	(5)	-41.7%	
Punto promocional					35	65	60	63	26	(37)	-58.7%	
Punto corresponsal no financiero						33	56	65	149	84	129.2%	
Punto corresponsal financiero						1	18	28	19	(9)	-32.1%	
Total	1,673	1,934	2,285	2,668	3,220	3,625	4,109	4,568	4,946	378	8.3%	

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

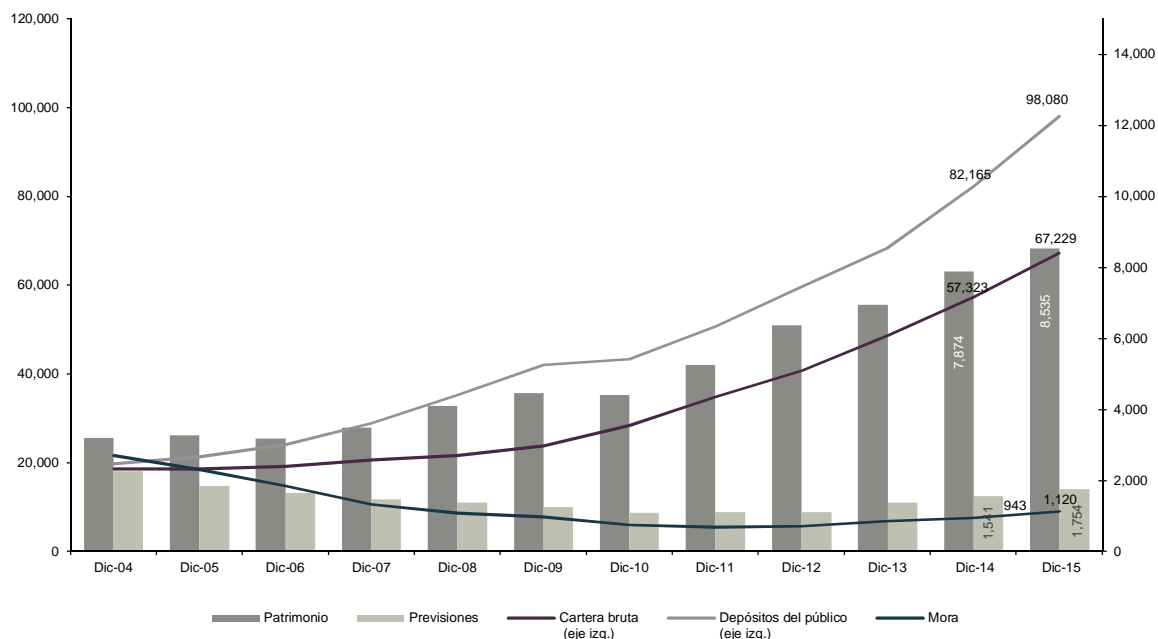
(**) El término de mandato se modificó por punto corresponsal financiero y punto corresponsal no financiero con la emisión de normativa al respecto.

Con relación a los servicios de pago móvil, al término de la gestión 2015 la empresa E-Fectivo ESPM S.A. cubrió 176 localidades y además de la oficina central tiene 1,176 puntos de atención corresponsal no financiero, 128 puntos de atención corresponsal financiero y 34 cajeros automáticos. Esta cifra fue superior a la registrada en la gestión 2014 (915 puntos de atención corresponsal no financiero).

2.2 Bancos comerciales

Al 31 de diciembre de 2015 la banca comercial mantiene una adecuada suficiencia patrimonial (Gráfico 7), los depósitos del público alcanzaron un crecimiento de 15,915 MMBS con relación al cierre de la gestión 2014; por su parte la cartera de créditos experimentó una tendencia ascendente.

Gráfico 7: Bancos comerciales
Principales variables
(en millones de bolivianos)

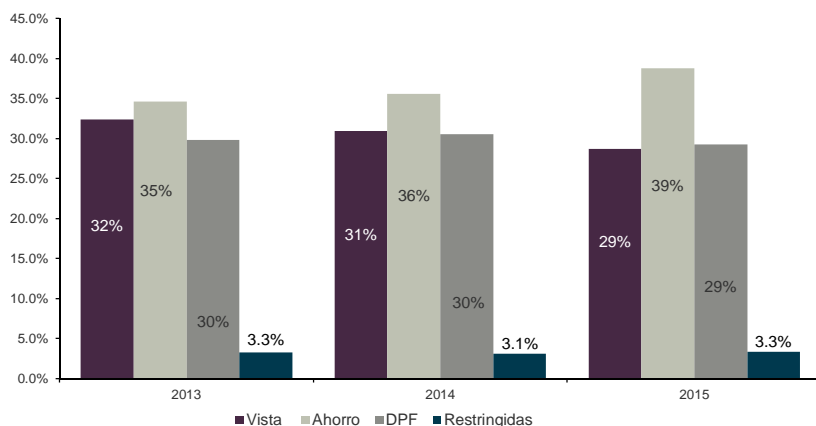


Depósitos del público

Los depósitos del público cerraron con un saldo de 98,080 MMBS, mostrando un incremento de 15,915 MMBS respecto al cierre de la pasada gestión. Los depósitos de la banca comercial constituyen el 68.6% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera.

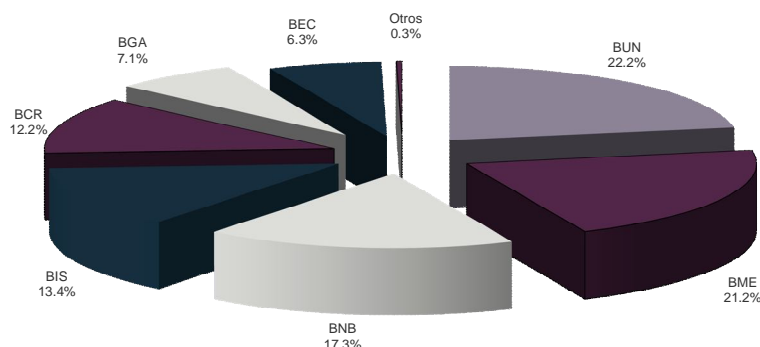
Por modalidad, los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo son las obligaciones con mayor participación y representan en conjunto el 68% del total de los depósitos del público con el 38.8% y 29.2%, respectivamente. Los depósitos a la vista representan el 28.6% y los depósitos restringidos el 3.3% (Gráfico 8).

Gráfico 8: Bancos comerciales
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro agrupan el 74% del total de los depósitos: BUN, BME, BNB y BIS con participación de 22.2%, 21.2%, 17.3% y 13.4%, respectivamente (Gráfico 9).

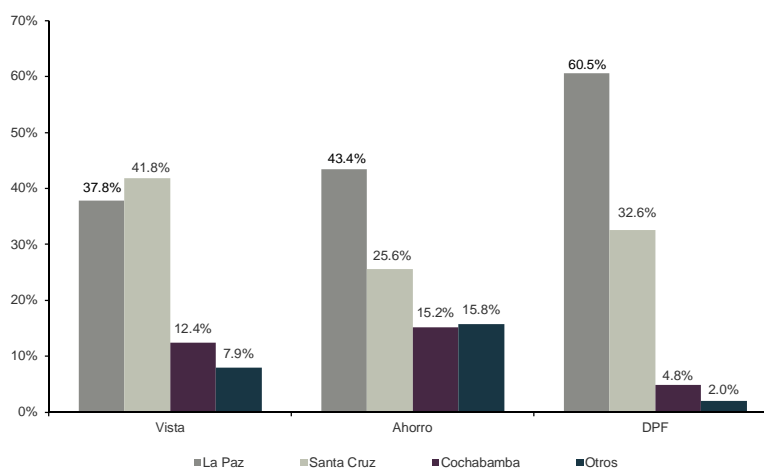
Gráfico 9: Bancos comerciales
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



El departamento de La Paz tiene el liderazgo en las captaciones del público con un 46.9%. Le sigue en orden de importancia el departamento de Santa Cruz con 32.5% y el departamento de Cochabamba con 11.2% 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 (61%), mientras que en depósitos a la vista Santa Cruz es el líder, habiendo alcanzado un 42% del total a diciembre de 2015 (Gráfico 10). En la modalidad de depósitos en caja de ahorro La Paz es la plaza más importante, con el 43%.

Gráfico 10: Bancos comerciales
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



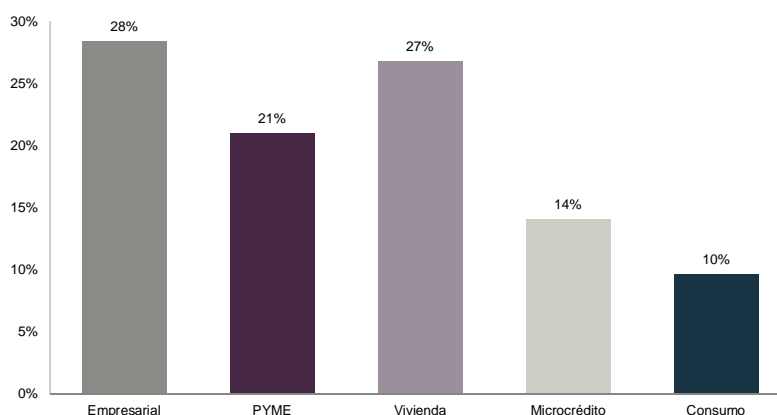
La estratificación de depósitos muestra que el 96.8% de las cuentas de depósito (12.7% del total de los depósitos) se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se encuentra el 2.8% del número total de cuentas de depósitos (18.4% 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 (68.9% del monto total de depósitos).

Cartera de créditos

La cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales cerró con 67,229 MMBS, superior en 9,906 MMBS con respecto a diciembre 2014 (57,323 MMBS). La colocación de préstamos de la banca comercial representa el 58.8% 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 21%, microcrédito el 14% y consumo 10% (Gráfico 11).

Gráfico 11: Bancos comerciales
Participación de cartera por tipo de crédito
(en porcentajes)



La cartera otorgada al sector productivo ascendió a 25,067 MMBS y representa 37.3% del total de la cartera de los bancos comerciales. La mayor participación en los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera con 48.9% y a la construcción con 22.9%. El *ratio* de mora en los créditos al sector productivo fue de 1.55% (Tabla 3).

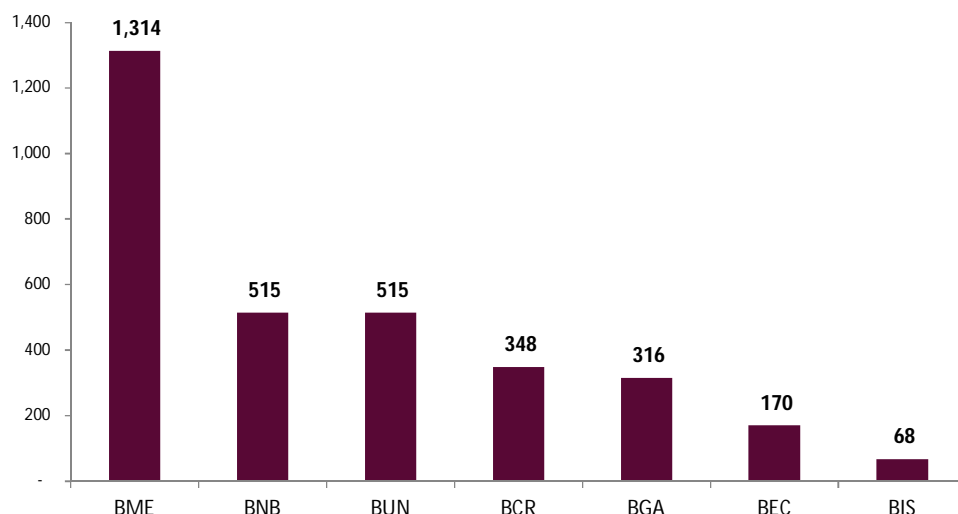
Tabla 3: Bancos comerciales
Cartera al sector productivo
(en millones de bolivianos y porcentajes)

Sectores (*)	Cartera total	%	Cartera en mora	%	Ratio de mora
Agricultura y ganadería	4,415	17.6%	45	11.6%	1.02%
Caza, silvicultura y pesca	62	0.2%	0	0.0%	0.12%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	189	0.8%	-	0.0%	0.00%
Minerales metálicos y no metálicos	227	0.9%	0	0.1%	0.11%
Industria manufacturera	12,262	48.9%	150	38.6%	1.22%
Producción y distribución de energía eléctrica y gas	809	3.2%	1	0.2%	0.11%
Construcción	5,730	22.9%	148	38.2%	2.58%
Turismo	1,304	5.2%	42	10.9%	3.24%
Producción intelectual	70	0.3%	1	0.3%	1.94%
Total	25,067	100.0%	388	100.0%	1.55%

(*) Con excepción de Turismo que considera a la actividad económica del deudor, corresponde a sectores económicos de destino del crédito

Los créditos de vivienda de interés social otorgados por la banca comercial ascendieron a 5,393 MMBS, de los cuales el 41.5% corresponden al BME, 17.9% al BNB, 14.8% al BUN y 10.1% BCR, entre los principales. En la gestión 2015, estos créditos se incrementaron en 3,246 MMBS, equivalente a una variación relativa de 151% (Gráfico 12).

Gráfico 12: Bancos comerciales
Crédito de vivienda de interés social - variación dic/15 - dic/14
(en millones de bolivianos)



El 50.7% 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 34,114.7 MMBS, mayor en 5,273.5 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					dic-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%	20,582.4	30.6%	131.2	11.7%	0.6%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	12,300.0	21.5%	269.5	28.6%	2.2%	13,532.3	20.1%	294.9	26.3%	2.2%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	13,601.3	23.7%	212.9	22.6%	1.6%	16,264.7	24.2%	264.1	23.6%	1.6%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	7,525.8	13.1%	160.6	17.0%	2.1%	8,476.2	12.6%	205.6	18.4%	2.4%
Menores a US\$ 10,000	7,354.7	12.8%	176.7	18.7%	2.4%	8,373.4	12.5%	223.7	20.0%	2.7%
Total	57,323.0	100.0%	943.2	100.0%	1.6%	67,229.1	100.0%	1,119.5	100.0%	1.7%

Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable de los BCC suma 8,535 MMBS y presentó un incremento de 660.8 MMBS con respecto al cierre de la gestión pasada. El CAP alcanza a 12.1%, *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 0.3%.

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

Indicadores de solvencia	dic-14	dic-15
CAP	12.3	12.1
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(0.5)	(0.3)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(7.3)	(7.2)

Calidad de activos

La cartera en mora alcanza a 1,120 MMBS, mayor en 176.3 MMBS con relación a diciembre 2014. El índice de mora se encuentra en 1.7% 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 101.9% de la cartera en mora y el 90.5% de la cartera crítica (Tabla 6).

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

Calidad de activos	dic-14	dic-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.6	1.7
Cartera crítica / cartera bruta	1.8	1.9
Provisión específica / cartera en mora	104.2	101.9
Provisión específica / cartera crítica	95.5	90.5

La cartera clasificada en las categorías de riesgo A, B, y C alcanza a 98.3% 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 51,939.7 MMBS fue inferior en 9,214.8 MMBS respecto al cierre de la gestión anterior. El 57.1% se compone de disponibilidades y el 42.9% de inversiones temporarias. La liquidez representa el 42.1% del total de los activos, el 45.3% de los pasivos y el 78.1% 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	dic-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	77.8	78.1
Disponib.+inv.temp./pasivo	44.6	45.3

Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 76.6% de los activos y contingentes, reflejando un buen nivel de activos generadores de ingresos. Este porcentaje fue menor 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	dic-15
Activo productivo / activo + contingente	81.0	76.6
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	3.4	3.2

El *ratio* de eficiencia administrativa, medido por la relación entre gastos administrativos y activos y contingentes, se encuentra en 3.2%.

Rentabilidad

En el período enero a diciembre de 2015 los BCC obtuvieron utilidades por 1,144 MMBS, monto ligeramente inferior al obtenido en la gestión anterior (1,255.8 MMBS). Los indicadores de rendimiento financiero ROA y ROE, alcanzaron a 0.8% y 13.9%, respectivamente (Tabla 9).

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

Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.06	0.88
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	15.20	13.94

El margen financiero representa el 77.5% de los ingresos financieros y los gastos administrativos el 71.5% del margen operativo, denotando en ambos casos un incremento relativo de los gastos financieros y administrativos en relación a la gestión anterior. La contribución de los ingresos por otros servicios es 22.1%, inferior con respecto a diciembre de 2014 (24.6%, Tabla 10).

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

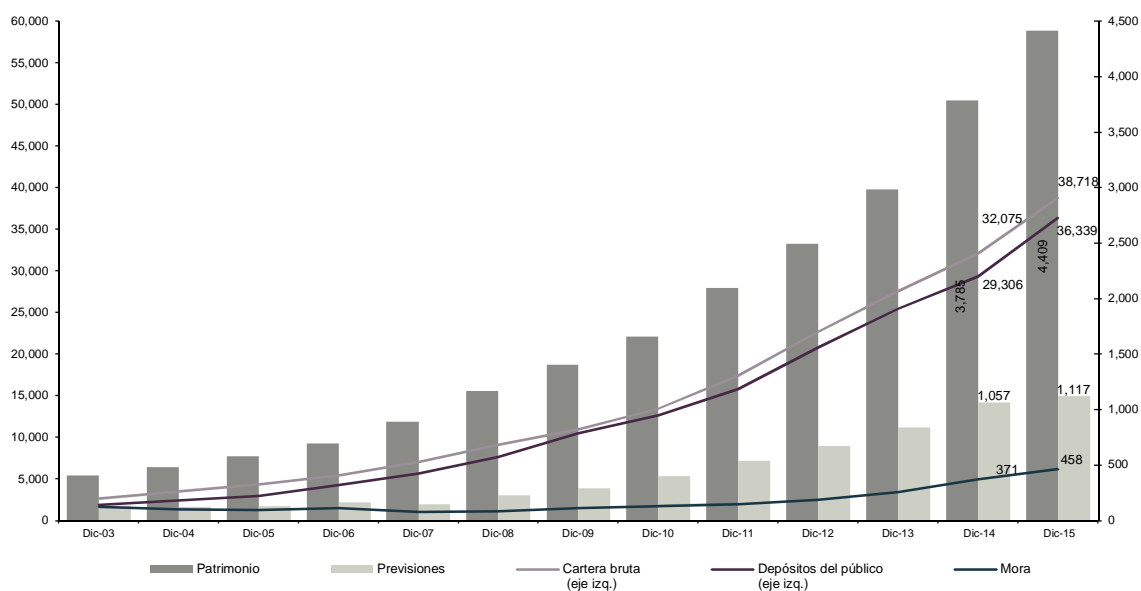
Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Margen financiero / ingresos financieros	81.8	77.5
Gastos administrativos / margen operativo (*)	65.8	71.5
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	24.6	22.1

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

2.3 Entidades especializadas en microfinanzas

En la gestión 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 13).

Gráfico 12: Entidades especializadas en microfinanzas
Principales variables
(en millones de bolivianos)

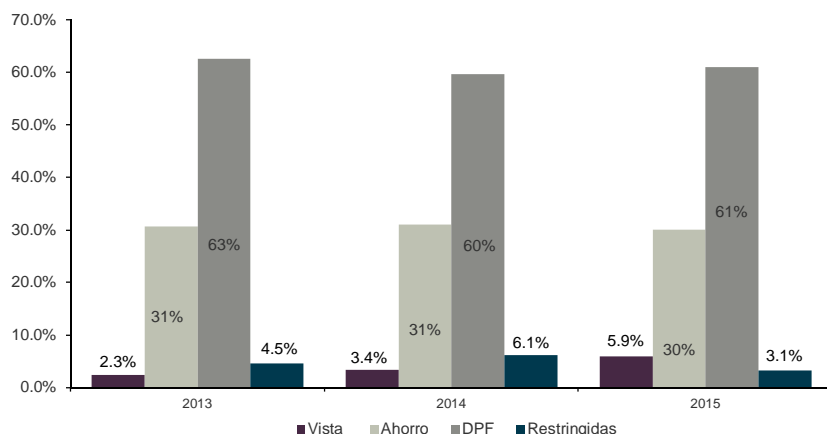


Depósitos del público

Los depósitos del público se situaron en 36,339.3 MMBS, verificándose un incremento de 7,033.5 MMBS con respecto al cierre de la gestión pasada.

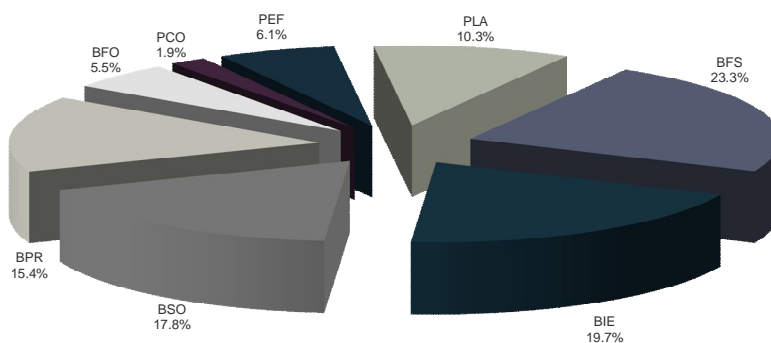
Los DPF constituyen la modalidad más importante entre las captaciones del público, con una participación de 61%, mientras que los depósitos en caja de ahorro representan el 30% del total de depósitos (Gráfico 14).

Gráfico 14: Entidades especializadas en microfinanzas
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



De las 8 entidades que integran el grupo de EMF, cuatro concentran el 76.2% 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 23.3%, 19.7%, 17.8%, y 15.4%, respectivamente (Gráfico 15).

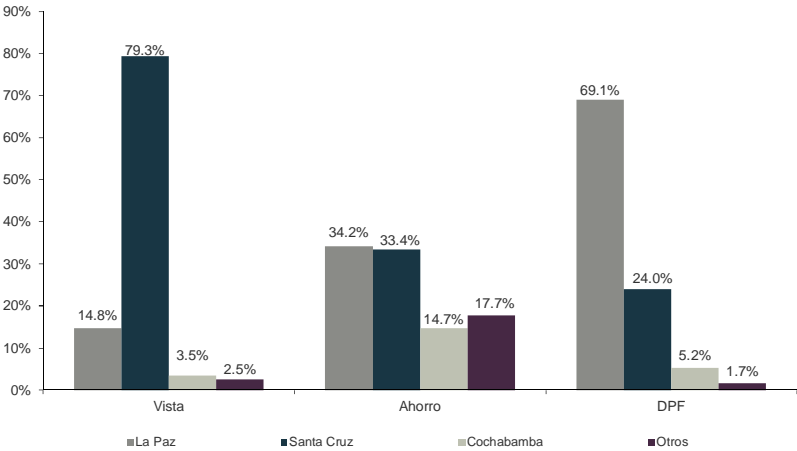
Gráfico 15: Entidades especializadas en microfinanzas
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público en las modalidades de depósitos con 55% del total, seguido por los departamentos de Santa Cruz con 30.3% y Cochabamba con 8.1%.

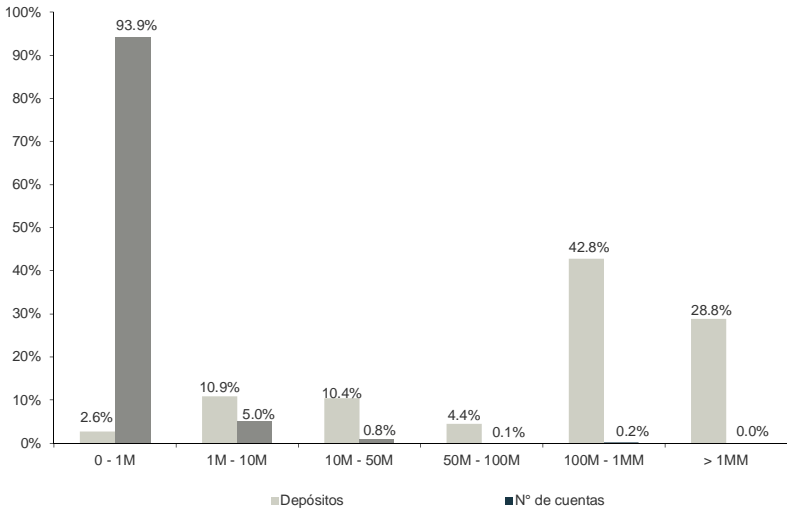
Por modalidad de depósito, el departamento de La Paz se constituye en la principal plaza para los depósitos a plazo fijo (69.1%) y en caja de ahorro (34%), mientras que, como el año anterior, el líder en la captación de depósitos a la vista es Santa Cruz con el 79% (Gráfico 16).

Gráfico 16: Entidades especializadas en microfinanzas
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



La estratificación de depósitos del público muestra que el 98.7% del total de cuentas de depósito se encuentra en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses (16.6% del total de los depósitos). En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, corresponde al 1.1% del número total de cuentas de depósitos (17.9% 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 (65.5% del total de los depósitos, Gráfico 17).

Gráfico 17: Entidades especializadas en microfinanzas
Estratificación de depósitos
(en porcentajes)



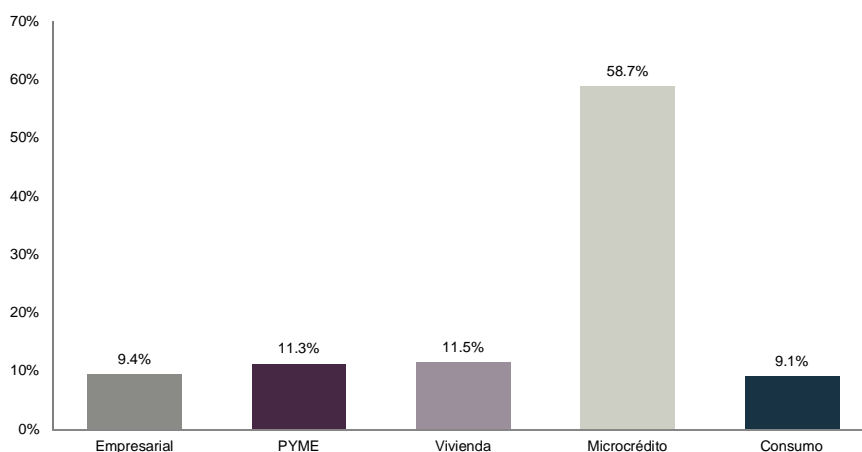
Eje de abscisas: en dólares estadounidenses

Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 38.718 MMBS y es mayor en 6,643 MMBS con respecto al cierre de la gestión 2014 (32,075), representando un incremento de 20.7%.

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 58.7% de la cartera total (Gráfico 18).

Gráfico 18: Entidades especializadas en microfinanzas
Participación de cartera por tipo de crédito
(en porcentajes)



La cartera otorgada al sector productivo ascendió a 15,548 MMBS y representa 40.2% del total de la cartera de las entidades especializadas en microfinanzas. La mayor participación en los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera con 38.1%, agricultura – ganadería con 30.2% y a la construcción con 20.6%. El *ratio* de mora en los créditos al sector productivo fue de 0.94% (Tabla 11).

Tabla 11: Entidades especializadas en microfinanzas
Cartera al sector productivo
(en millones de bolivianos y porcentajes)

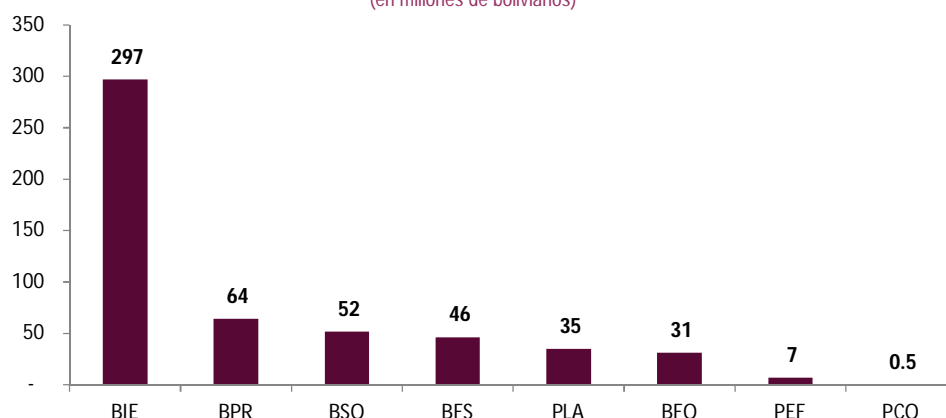
Sectores (*)	Cartera total	%	Cartera en mora	%	Ratio de mora
Agricultura y ganadería	4,695	30.2%	34	23.4%	0.73%
Caza, silvicultura y pesca	53	0.3%	1	0.6%	1.56%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	11	0.1%	-	0.0%	0.00%
Minerales metálicos y no metálicos	186	1.2%	3	2.2%	1.74%
Industria manufacturera	5,917	38.1%	55	37.5%	0.92%
Producción y distribución de energía eléctrica y gas	122	0.8%	0	0.0%	0.03%
Construcción	3,203	20.6%	37	25.4%	1.16%
Turismo	1,338	8.6%	16	10.8%	1.18%
Producción intelectual	23	0.1%	0	0.1%	0.78%
Total	15,548	100.0%	146	100.0%	0.94%

(*) Con excepción de Turismo que considera a la actividad económica del deudor, corresponde a sectores económicos de destino del crédito

Los créditos de vivienda de interés social otorgados por las entidades especializadas en microfinanzas ascendieron a 797 MMBS, de los cuales el 39.9% corresponden al BIE, 17.2% al BSO, 15.1% al BPR y 10.2% PLA, entre los

principales. En la gestión 2015, estos créditos se incrementaron en 532 MMBS, equivalente a una variación relativa de 201% (Gráfico 19).

Gráfico 19. Entidades especializadas en microfinanzas
Crédito de vivienda de interés social - variación dic/15 - dic/14
(en millones de bolivianos)



El 62.2% 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 bolivianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					dic-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%	4,466.3	11.5%	5.9	1.3%	0.1%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,00	2,160.1	6.7%	15.9	4.3%	0.7%	3,142.8	8.1%	18.4	4.0%	0.6%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	5,315.3	16.6%	29.6	8.0%	0.6%	7,027.7	18.2%	52.6	11.5%	0.7%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	8,172.2	25.5%	60.0	16.2%	0.7%	9,797.6	25.3%	82.2	18.0%	0.8%
Menores a US\$ 10,000	14,474.1	45.1%	265.2	71.6%	1.8%	14,283.7	36.9%	298.7	65.2%	2.1%
Total	32,075.1	100.0%	370.7	100.0%	1.2%	38,718.0	100.0%	457.9	100.0%	1.2%

Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable de 4,409 MMBS es superior en 625 MMBS con respecto al de diciembre de 2014. El CAP, principal indicador de solvencia, alcanza a 12% 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	dic-15
CAP	12.2	12.0
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(4.3)	(3.5)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(18.1)	(14.9)

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 458 MMBS y es mayor en 87.2 MMBS con respecto al saldo de diciembre de 2014. El índice de mora alcanza a 1.2% y, calculado para la cartera crítica, alcanza similar valor (1.2%, 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	dic-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.2	1.2
Cartera crítica / cartera bruta	1.2	1.2
Previsión específica / cartera en mora	143.9	133.5
Previsión específica / cartera crítica	134.9	128.3

La cartera clasificada en categorías de calificación de riesgo A, B y C constituye el 98.8% 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 8,293.5 MMBS, está distribuida en 39.3% por disponibilidades y 60.7% por inversiones temporarias.

La liquidez representa el 16.9% del total de los activos, el 18.5% de los pasivos y el 62.9% 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	dic-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	73.8	62.9
Disponib.+inv.temp./pasivo	20.2	18.5

Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan 90.9% 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 6.7% 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	dic-15
Activo productivo / activo + contingente	90.9	90.9
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.3	6.7

Rentabilidad

En el período enero a diciembre de la gestión 2015 las EMF obtuvieron utilidades de 669.2 MMBS, cifra superior a la registrada en la gestión 2014 (611.6 MMBS). Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE alcanzaron a 1.46% y 16.33% (Tabla 17).

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

Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.60	1.46
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	19.00	16.33

A diciembre de 2015, se observa que el aporte de los ingresos por otros servicios es mayor con relación a diciembre 2014, alcanzando a 6.8% 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	dic-14	dic-15
Margen financiero / ingresos financieros	80.4	76.9
Gastos administrativos / margen operativo (*)	69.9	73.4
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	3.7	6.8

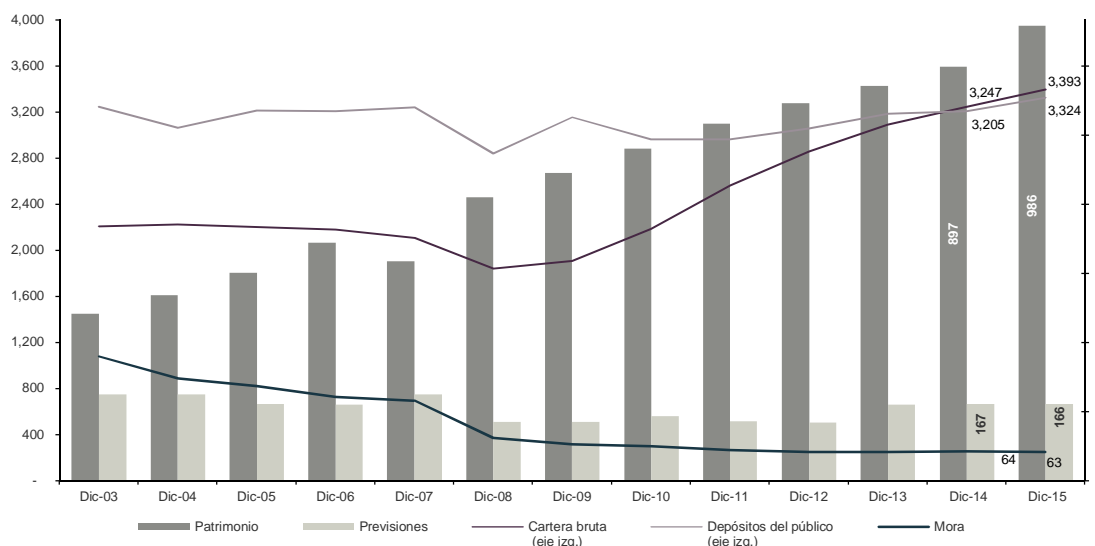
(*) Margen operativo: margen financiero + ingresos netos por servicios

2.4 Entidades financieras de vivienda

En el marco de la adecuación a los tipos de entidades establecidos en la Ley N.º 393 de Servicios Financieros, en el mes de noviembre de 2015, se efectivizó la transformación de las mutuales de ahorro y préstamo en Entidades Financieras de Vivienda (EFV).

En la gestión 2015 los depósitos y la cartera de las EFV continuaron ascendiendo (Gráfico 20), aunque a un ritmo más moderado con respecto a años anteriores.

Gráfico 20: Entidades financieras de vivienda
Principales variables
(en millones de bolivianos)

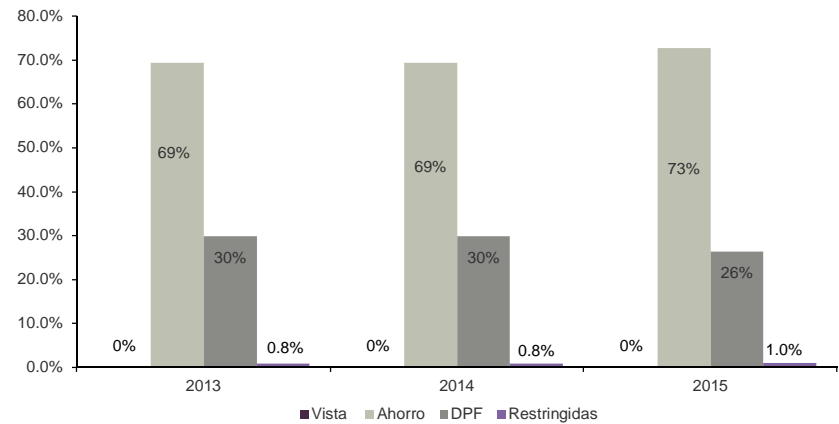


Depósitos del público

Los depósitos del público en las EFV suman 3,324 MMBS y se incrementaron en 119 MMBS con respecto al saldo registrado a final del año anterior.

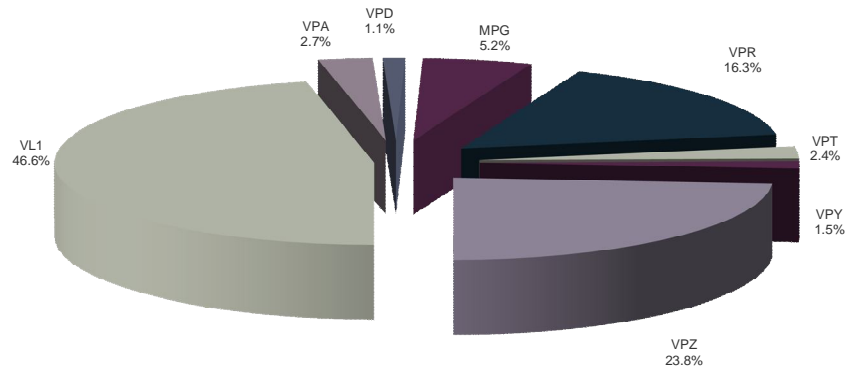
Los depósitos en caja de ahorro destacan como la modalidad con mayor participación en el total de los depósitos (72.6%), le siguen los depósitos a plazo fijo con 26.3% y las obligaciones con el público restringidas representan el 1% (Gráfico 21).

Gráfico 21: Entidades financieras de vivienda
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



Manteniendo la composición de los últimos años, el 70.4% del total de los depósitos se concentra en dos entidades financieras de vivienda: La Primera EFV con una participación de 46.6% y La Paz EFV con 23.8%, el resto de las entidades mantienen proporciones individuales menores al 17% (Gráfico 22).

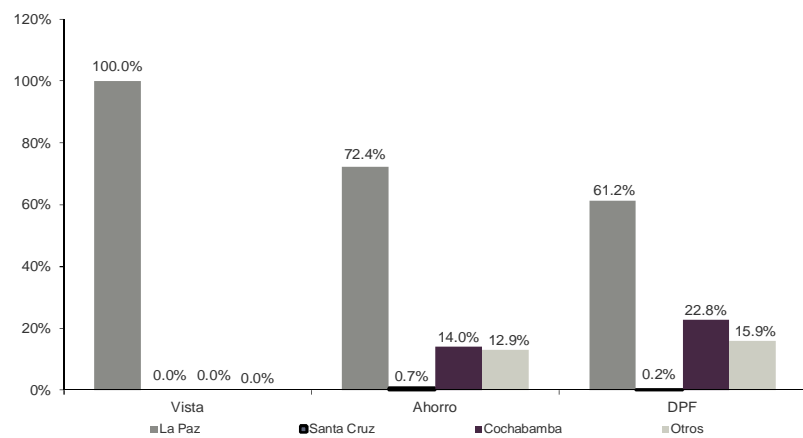
Gráfico 22: Entidades financieras de vivienda
Participación relativa de depósitos
(en porcentajes)



Destaca el liderazgo del departamento de La Paz con 69.4% del total de depósitos, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 16.4% y el restante 14.2% se encuentra distribuido entre los demás departamentos.

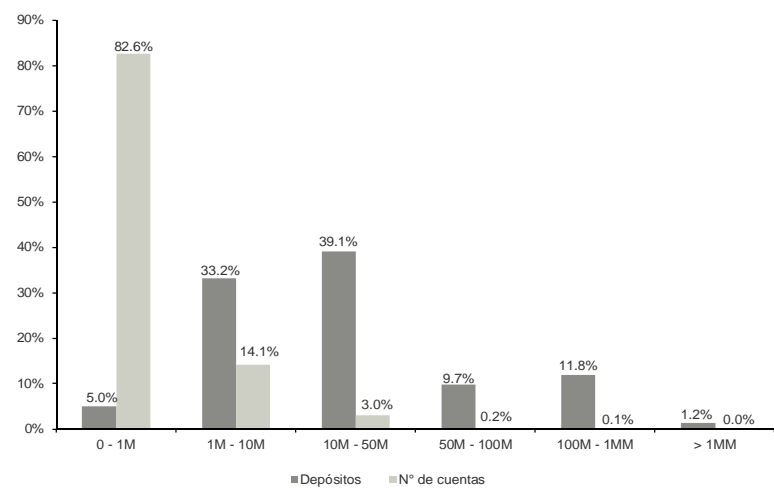
La mayor proporción de los depósitos en las modalidades vista, caja de ahorro y DPF se ubica en el departamento de La Paz, con participación del 100%, 72% y 61%, respectivamente (Gráfico 23).

Gráfico 23: Entidades financieras de vivienda
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



Los depósitos estratificados por monto muestran que el 38.2% del total se encuentra constituido en los rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 96.7% 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 3.2% del número total de cuentas, mientras que el estrato de depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 13.1%, y pertenece 0.1% del número total de cuentas (Gráfico 24).

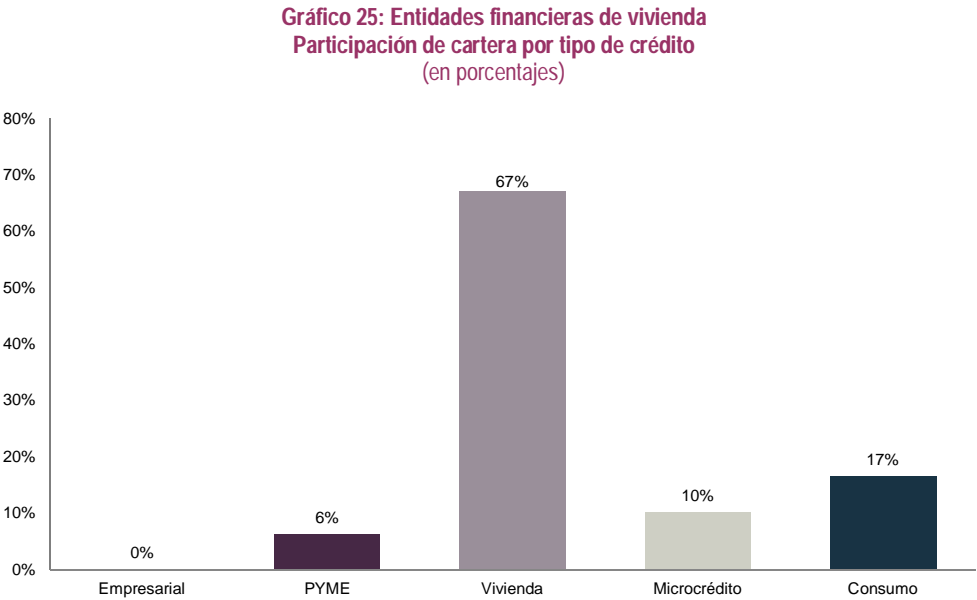
Gráfico 24: Entidades financieras de vivienda
Estratificación de depósitos
(en porcentajes)



Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 3,393 MMBS y muestra un aumento de 146.4 MMBS con relación a la gestión 2014. Los créditos de vivienda se incrementaron en 280.8 MMBS, pero los microcréditos y créditos PYME se redujeron en 278 MMBS y 8 MMBS, respectivamente.

En correspondencia con el objetivo del negocio de las entidades financieras de vivienda, los créditos de vivienda representan un 67% del total de la cartera de créditos, los préstamos de consumo 17%, los microcréditos 10% y los créditos PYME 6% (Gráfico 25).



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 de entidades financieras de vivienda (Tabla 19).

Tabla 19: Entidades financieras de vivienda
Cartera departamentalizada
(en millones de bolivianos)

	Cartera Total dic-15	%	Variación dic-15-dic-14	Cartera en mora dic-15	IM
La Paz	2,377.0	70.1%	102.9	52.3	2.2%
Cochabamba	536.0	15.8%	40.6	6.5	1.2%
Resto	480.2	14.2%	2.9	4.1	0.9%
Total	3,393.2	100%	146.4	62.9	1.9%

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 47.6% y un índice de mora de 1.4%; continúan, los préstamos otorgados entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses con una participación de 23.4% y un índice de mora de 1.8% (Tabla 20).

Tabla 20: Entidades financieras de vivienda
Estratificación de cartera
(en millones de bolivianos y en porcentajes)

Estratos	dic-14					dic-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	55.0	1.7%	-	0.0%	0.0%	76.7	2.3%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,00	633.1	19.5%	16.7	26.1%	2.6%	679.7	20.0%	18.2	29.0%	2.7%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,453.6	44.8%	24.8	38.7%	1.7%	1,616.6	47.6%	22.9	36.4%	1.4%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	848.6	26.1%	14.6	22.8%	1.7%	794.3	23.4%	14.2	22.6%	1.8%
Menores a US\$ 10,000	256.4	7.9%	7.9	12.3%	3.1%	225.9	6.7%	7.6	12.0%	3.3%
Total	3,246.8	100.0%	64.0	100.0%	2.0%	3,393.2	100.0%	62.9	100.0%	1.9%

La cartera otorgada al sector productivo ascendió a 200.6 MMBS y representa 5.9% del total de la cartera de las entidades financieras de vivienda. La mayor participación en los préstamos al sector productivo corresponde a la construcción con 72.2%. El ratio de mora en los créditos al sector productivo fue de 3.47% (Tabla 21).

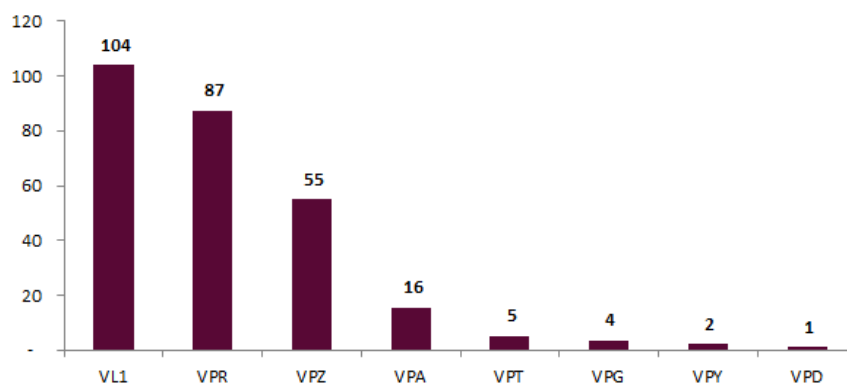
Tabla 21: Entidades financieras de vivienda
Cartera al sector productivo
(en millones de bolivianos y porcentajes)

Sectores (*)	Cartera total	%	Cartera en mora	%	Ratio de mora
Agricultura y ganadería	3	1.6%	-	0.0%	0.00%
Caza, silvicultura y pesca	0	0.2%	-	0.0%	0.00%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	0.00%
Minerales metálicos y no metálicos	2	1.0%	0	0.5%	1.85%
Industria manufacturera	21	10.5%	1	10.9%	3.59%
Producción y distribución de energía eléctrica y gas	1	0.5%	-	0.0%	0.00%
Construcción	145	72.2%	6	85.3%	4.10%
Turismo	27	13.6%	0	3.4%	0.86%
Producción intelectual	1	0.4%	-	0.0%	0.00%
Total	201	100.0%	7	100.0%	3.47%

(*) Con excepción de Turismo que considera a la actividad económica del deudor, corresponde a sectores económicos de destino del crédito

Los créditos de vivienda de interés social otorgados por las entidades financieras de vivienda ascendieron a 609 MMBS, de los cuales el 47.8% corresponden a VL1, 24.3% a VPZ y 18.6% a VPR, entre los principales. En la gestión 2015, estos créditos se incrementaron en 274 MMBS, equivalente a una variación relativa de 82% (Gráfico 26).

Gráfico 26: Entidades financieras de vivienda
Crédito de vivienda de interés social – variación dic2015/dic2014
(En millones de bolivianos)



Análisis de indicadores

Solvencia

El patrimonio contable, que alcanza a 986.4 MMBS, aumentó en 89 MMBS. El CAP alcanza a 41.5%, equivalente a 4 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 entidades financieras de vivienda incide el alto volumen de créditos hipotecarios de vivienda, que ocasiona que una proporción elevada de los activos y contingentes pondere 50% de riesgo.⁷

Tabla 22: Entidades financieras de vivienda
Ratios de solvencia
(en porcentajes)

Indicadores de solvencia	dic-14	dic-15
CAP	38.5	41.5
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	0.9	0.9
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(11.4)	(10.4)

La cartera en mora menos las provisiones específicas representan el 0.9% 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 -10.4%, debido a que la cartera en mora y los bienes adjudicados están cubiertos con provisiones.

Calidad de activos

La mora alcanza a 62.9 MMBS, inferior en 1.1 MMBS con respecto al cierre de la gestión anterior. La cartera en mora está cubierta en un 86.6% 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.

Tabla 23: Entidades financieras de vivienda
Ratios de calidad de cartera
(en porcentajes)

Calidad de activos	dic-14	dic-15
Cartera en mora / cartera bruta	2.0	1.9
Cartera crítica / cartera bruta	1.6	1.6
Previsión específica / cartera en mora	86.9	86.6
Previsión específica / cartera crítica	106.8	101.3

Liquidez

La liquidez asciende a 1,109.6 MMBS, superior al nivel registrado el último año (1,576 MMBS). Este monto es equivalente a 24.2% de los activos, 30.8% de los pasivos y 43.7% 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 (78.1%) y EMF (62.9%), aspecto que muestra una menor diversificación de activos en este grupo de entidades.

⁷ 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 24: Entidades financieras de vivienda**Ratios de liquidez**
(en porcentajes)

Ratios de liquidez	dic-14	dic-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	38.3	43.7
Disponib.+inv.temp./pasivo	26.5	30.8

Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 92.6% 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: Entidades financieras de vivienda**Ratios de eficiencia**
(en porcentajes)

Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	dic-15
Activo productivo / activo + contingente	93.2	92.6
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	4.1	4.1

Rentabilidad

En el período de enero a diciembre 2015, las entidades financieras de vivienda registraron utilidades por 42.9 MMBS, similar al resultado obtenido en la gestión anterior (42.9 MMBS) y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 0.95% y 4.55%, respectivamente (Tabla 26).

Tabla 26: Entidades financieras de vivienda
Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio
(en porcentajes)

Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.30	0.95
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	6.58	4.55

El margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) representa el 72.5% de los ingresos financieros. La contribución de los ingresos generados por comisiones y otros servicios representa el 4% del margen operativo (ingresos financieros netos de gastos financieros) más ingresos operativos (netos de gastos operativos, Tabla 27).

Tabla 27: Entidades financieras de vivienda
Ratios de rentabilidad
(en porcentajes)

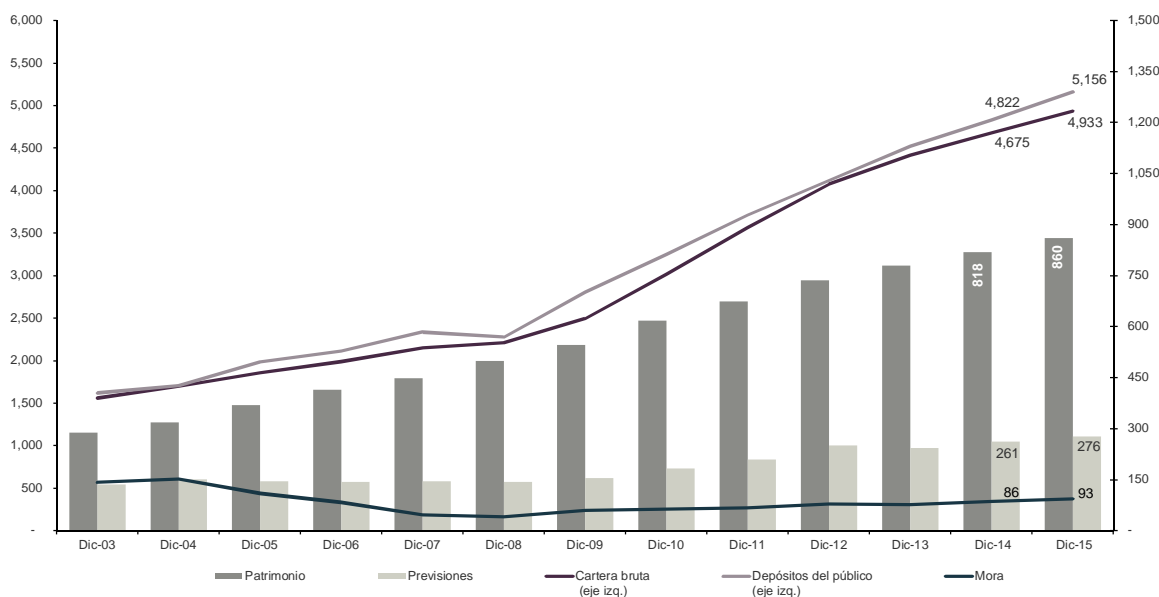
Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Margen financiero /ingresos financieros	78.5	72.5
Gastos administrativos / margen operativo (*)	77.1	84.4
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	4.4	4.0

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

2.5 Cooperativas de ahorro y crédito abiertas

En la gestión 2015, la cartera de las CAC tuvo un comportamiento más dinámico con relación a los depósitos del público, que experimentaron mayor crecimiento en el segundo semestre (Gráfico 27).

Gráfico 27: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Principales variables
(en millones de bolivianos)

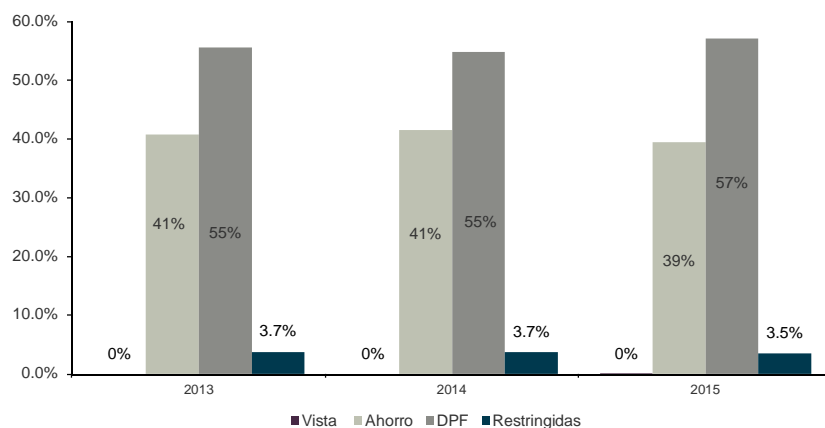


Depósitos del público

Al término de la gestión 2015, los depósitos del público en las CAC alcanzaron a 5,156 MMBS y experimentaron un incremento de 333.4 MMBS con relación al cierre de la pasada gestión.

Del total de captaciones del público, los depósitos a plazo fijo constituyen el 57%, los depósitos en caja de ahorro el 39.4%, las obligaciones con el público restringidas son el 3.5% y los depósitos a la vista son el 0.1% (Gráfico 28).

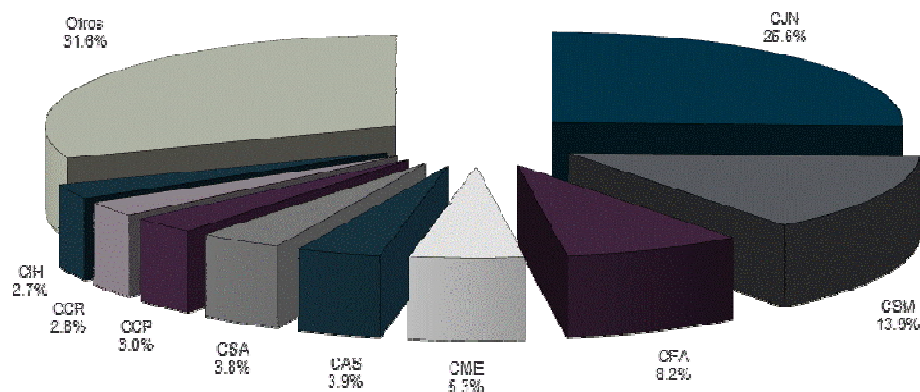
Gráfico 28: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Captaciones de depósitos por modalidad
(en porcentajes)



El análisis de la participación por entidad muestra que el 47.8% del total de las obligaciones con el público se concentra en las cooperativas Jesús Nazareno Ltda., San Martín Ltda. y Fátima Ltda., con 25.6%, 13.9% y

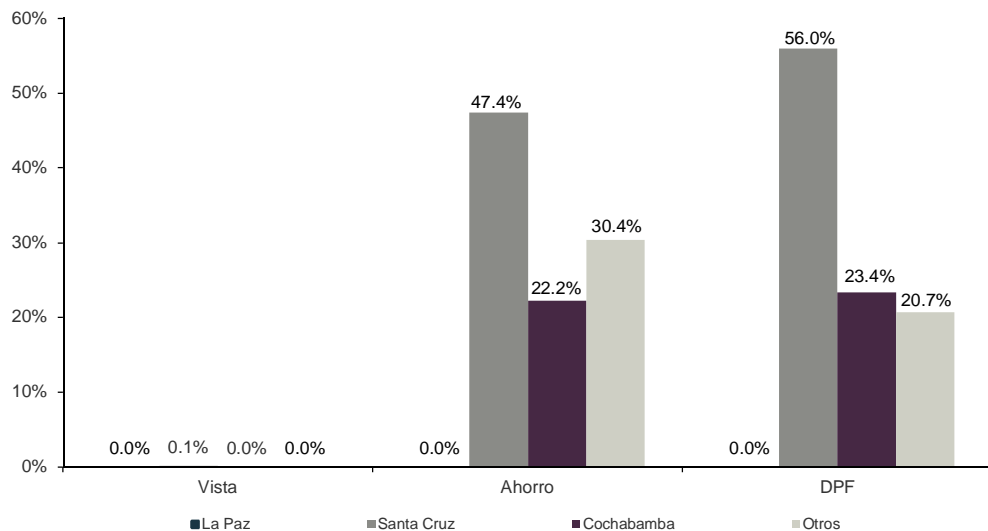
8.2%, respectivamente. Las 23 CAC restantes se distribuyen el mercado con cuotas de participación individuales en un rango menor a 6% (Gráfico 29).

Gráfico 29: 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 47.4% del total de los depósitos en caja de ahorro y el 56% de los DPF (Gráfico 30).

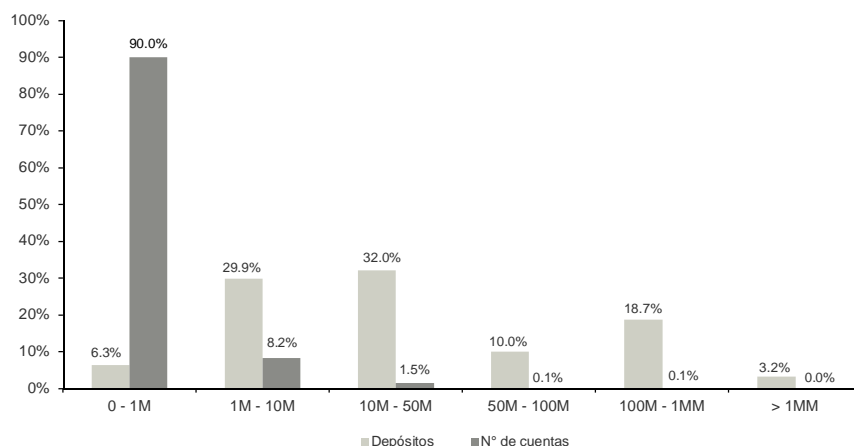
Gráfico 30: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza
(en porcentajes)



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 (36.1% 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 (42% 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 (21.9% del total depósitos, Gráfico 31).

Gráfico 31: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Estratificación de depósitos
(en porcentajes)

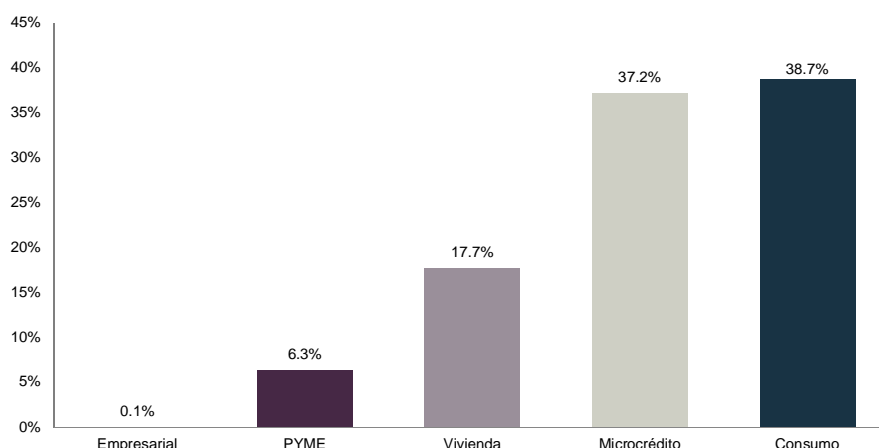


Cartera de créditos

La cartera alcanza a 4,933 MMBS con un crecimiento de 257 MMBS respecto al saldo de diciembre de 2014. Esta cifra equivale a 5% de incremento.

Los créditos de consumo representan el 38.7% del total de la cartera, el microcrédito el 37.2%, los préstamos de vivienda el 17.7%, los créditos PYME 6.3% y los créditos empresariales son poco significativos, con una participación de 0.1% (Gráfico 32).

Gráfico 32: 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 43.7% del total, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 26% 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 dic-15	%	Variación dic-15-dic-14	Cartera en mora dic-15	IM
Santa Cruz	2,156.3	43.7%	86.5	43.1	2.0%
Cochabamba	1,284.5	26.0%	75.7	30.9	2.4%
Resto	1,491.8	30.2%	95.0	19.2	1.3%
Total	4,932.6	100%	257.1	93.1	1.9%

En cuanto a la estratificación de cartera, el 39.8% del total se concentra en el estrato menor a 10 mil dólares estadounidenses, con un índice de mora de 2.5%, mientras que en los BCC el índice de mora en este estrato es de 2.7%, en EMF es de 2.1% y en EFV es de 3.3% (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 28.3% del total y un índice de mora de 1%.

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

Estratos	dic-14					dic-15				
	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	8.9	0.2%	-	0.0%	0.0%	7.8	0.2%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	316.2	6.8%	4.8	5.6%	1.5%	317.7	6.4%	8.5	9.1%	2.7%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,174.9	25.1%	18.9	22.1%	1.6%	1,249.3	25.3%	20.5	22.0%	1.6%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	1,331.6	28.5%	15.6	18.3%	1.2%	1,396.5	28.3%	14.5	15.6%	1.0%
Menores a US\$ 10,000	1,843.9	39.4%	46.2	54.0%	2.5%	1,961.3	39.8%	49.6	53.3%	2.5%
Total	4,675.5	100.0%	85.5	100.0%	1.8%	4,932.6	100.0%	93.1	100.0%	1.9%

La cartera otorgada al sector productivo ascendió a 614 MMBS y representa 12.5% del total de la cartera de las cooperativas. La mayor participación en los préstamos al sector productivo corresponde a la agricultura – ganadería con 28.6%, turismo con 28.2% y la industria manufacturera con 20.4%. El *ratio* de mora en los créditos al sector productivo fue de 2.53% (Tabla 30).

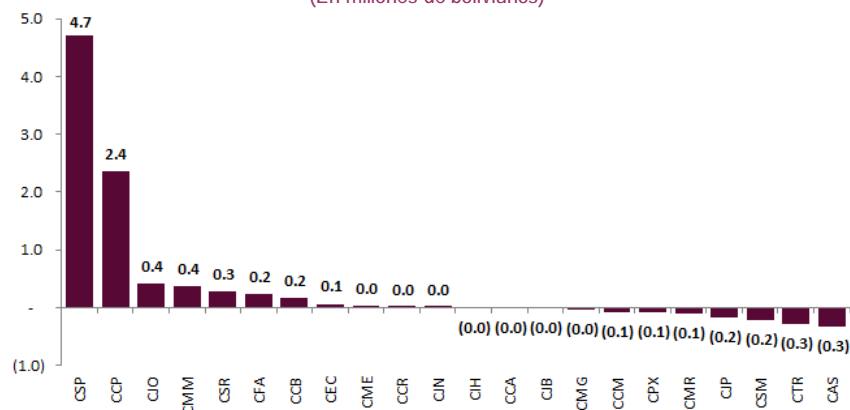
Tabla 30: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Cartera al sector productivo
(en millones de bolivianos y porcentajes)

Sectores (*)	Cartera total	%	Cartera en mora	%	Ratio de mora
Agricultura y ganadería	175	28.6%	4	23.5%	2.08%
Caza, silvicultura y pesca	7	1.1%	0	1.6%	3.47%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	0.00%
Minerales metálicos y no metálicos	10	1.6%	0	1.0%	1.68%
Industria manufacturera	126	20.4%	4	26.1%	3.23%
Producción y distribución de energía eléctrica y gas	2	0.3%	-	0.0%	0.00%
Construcción	121	19.6%	4	28.1%	3.62%
Turismo	173	28.2%	3	18.4%	1.65%
Producción intelectual	1	0.2%	0	1.4%	16.55%
Total	614	100.0%	16	100.0%	2.53%

(*) Con excepción de Turismo que considera a la actividad económica del deudor, corresponde a sectores económicos de destino del crédito

Los créditos de vivienda de interés social otorgados por las cooperativas de ahorro y crédito abiertas ascendieron a 41.7 MMBS, de los cuales el 34.4% corresponden a CCP, 26.6% a CSP y 8.8% a CAS, entre los principales. En la gestión 2015, estos créditos se incrementaron en 7.3 MMBS, equivalente a una variación relativa de 21% (Gráfico 33).

Gráfico 33: Cooperativas de ahorro y crédito abiertas
Crédito de vivienda de interés social – variación dic2015/dic2014
 (En millones de bolivianos)



Análisis de indicadores

Solvencia

El CAP de las CAC se sitúa en 19.3% (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	dic-15
CAP	19.4	19.3
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(5.7)	(6.0)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(21.3)	(21.3)

El índice de compromiso patrimonial, medido por la cartera en mora menos las provisiones específicas, alcanza a -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 -21.3%, 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 93 MMBS, mayor en 7.6 MMBS con respecto al saldo registrado al cierre de 2014 (Tabla 32).

El índice de mora se sitúa en 1.9%, es igual al nivel observado en las EFV (1.9%). Las provisiones 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	dic-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.8	1.9
Cartera crítica / cartera bruta	1.5	1.7
Previsión específica / cartera en mora	154.8	155.7
Previsión específica / cartera crítica	182.8	174.2

Liquidez

La liquidez suma 1,767 MMBS y es equivalente a 26.2% de los activos, 30% de los pasivos y 82.1% 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	dic-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	75.9	82.1
Disponib.+inv.temp./pasivo	29.3	30.0

Eficiencia y gestión

Los activos productivos corresponden al 85.6 % 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	dic-15
Activo productivo / activo + contingente	85.3	85.6
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.2	7.0

Rentabilidad

En el período de enero a diciembre 2015, las CAC registraron utilidades por 35 MMBS, monto superior al obtenido al cierre de la gestión anterior (33.3 MMBS). Los indicadores de rentabilidad muestran niveles inferiores (Tabla 35).

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

Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	0.60	0.53
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	4.29	4.17

El margen financiero (ingresos menos gastos financieros) representa un 73.7% de los ingresos financieros. Los gastos administrativos constituyen un 84.4% 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 3.9% en diciembre de 2015.

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

Ratios de rentabilidad	dic-14	dic-15
Margen financiero / ingresos financieros	75.6	73.7
Gastos administrativos / margen operativo (*)	88.2	84.4
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	2.8	3.9

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

2.6 Valores

Emisores

El valor de las acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) alcanzó a 17,215 millones de bolivianos y corresponde a 498,342,005 acciones. Durante 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 8,873 MMBS (Tabla 37), de los cuales el 52.7% corresponde a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 4,675 MMBS y el 47.3% se relacionan con emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias correspondiente a 4,198 MMBS.

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

	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - entidades bancarias y financieras	4,197.8
Bonos corrientes - entidades privadas*	4,675.5
TOTAL	8,873.3

*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 4,534 MMBS (Tabla 38), de los cuales el 79.2% corresponden a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 3,590 MMBS y el 20.8% a emisiones de entidades financieras o bancarias con un total de 945 MMBS.

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

	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - Entidades bancarias y financieras	944.6
Bonos corrientes - Entidades privadas	3,589.7
TOTAL	4,534.3

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 31 de diciembre de 2015 alcanzaron a 1,400 MMBS y 10 MMBS, respectivamente (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

Al 31 de diciembre de 2015, las emisiones de DPF sumaron aproximadamente 3,212 MMBS cifra que incluye emisiones y renovaciones, siendo el mes de julio de 2015 el que registró el nivel más alto.

Titularización

En la gestión 2015 se autorizaron 2 emisiones, en bolivianos, de valores de titularización, el Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD - BDP ST 031 por un monto de 160 millones de bolivianos y el Patrimonio Autónomo Microcrédito Unipartes- BDP ST 030 por 22 millones de bolivianos.

Considerando las emisiones de la gestión 2015, al 31 de diciembre los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos sumaron un valor de 2,858 MMBS, con un monto vigente de 1,314 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	145
COBOCE - BISA ST Flujos de libre disponibilidad de ventas	120	78
COBOCE-BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002	263	142
Hidrobol NAFIBO 016	1,476	415
Microcredito IFD Nafibo 017	28	9
Microcredito IFD BDP ST 021	70	9
Microcrédito IFD - BDP ST 022	150	54
Microcrédito IFD - BDP ST 023	28	10
Microcrédito IFD - BDP ST 025	170	94
Microcrédito IFD-BDP ST 026	40	29
Microcrédito IFD-BDP ST 28	160	150
Unipartes- BDP ST 030	22	22
Microcrédito IFD - BDP ST 031	160	158
TOTAL	2,858	1,314

No se autorización emisiones de valores de contenido crediticio en moneda extranjera en 2015, por lo que el monto autorizado se mantuvo en 2,352 MMBS, con un monto vigente de 588 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	271.5
Sinchi Wayra Nafibo - 015	1,072.8	227.4
TOTAL	2,352.4	588.1

Los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos indexados a la UFV al 31 de diciembre de 2015, sumaron un valor de 34 MMBS (Tabla 42), cuyo monto vigente es de 2 MMBS.

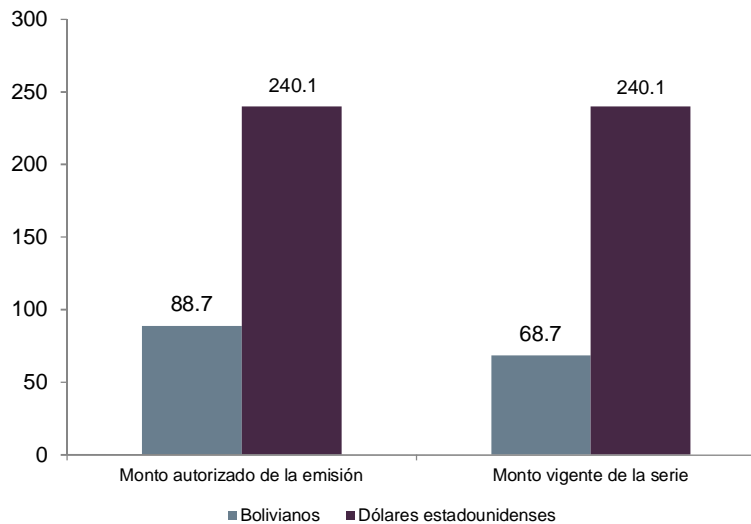
Tabla 42: Emisiones vigentes
Valores de contenido crediticio en bolivianos indexados a la UFV
(en millones de bolivianos indexados a la UFV)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
Inti Nafibo 006	33.6	2.2
TOTAL	33.6	2.2

Pagarés bursátiles

Al cierre de la gestión 2015, el monto autorizado de las emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos alcanzó a 88.7 MMBS y un monto vigente de 68.7 MMBS; en moneda extranjera, el monto autorizado ascendió a 240.1 MMBS y coincidió con el monto vigente (Gráfico 34).

Gráfico 34: Emisiones vigentes
Pagarés bursátiles
(en millones de bolivianos)



Pagarés en mesa de negociación

Los márgenes de endeudamiento, vigentes al 31 de diciembre 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
PEN	Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	1.18	2.26	1.08
IMQ	Impresiones Quality S.R.L.	8.49	8.58	0.09
CAC	Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	9.75	9.76	0.01
QFC	Quinoa Foods Company S.R.L.	1.16	1.72	0.55
Total Emisiones		20.6	22.3	1.73

RMV

En 2015, la cantidad de autorizaciones e inscripciones en el RMV ascendió a 57 (Tabla 44).

Tabla 44: Registro del mercado de valores

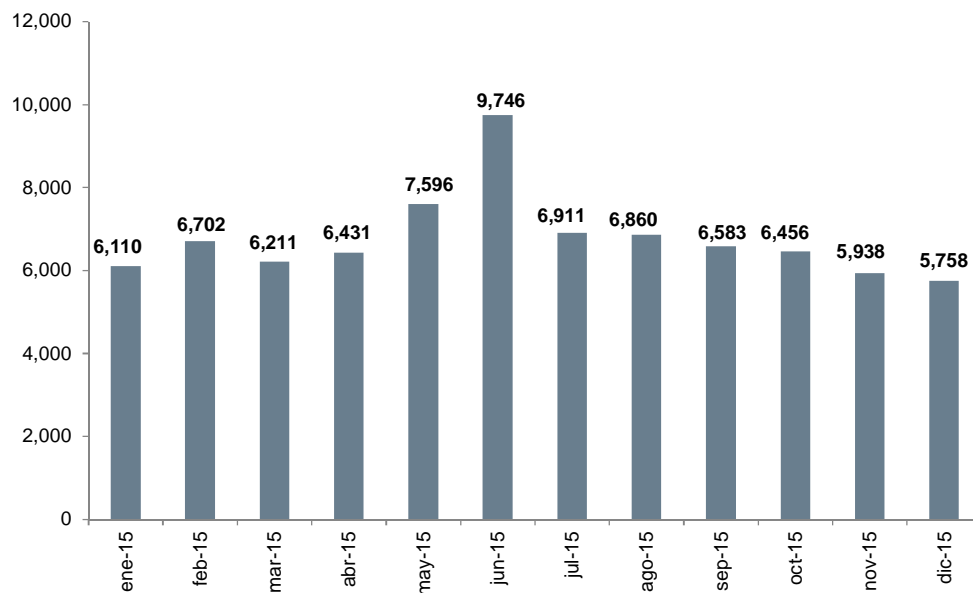
Categorización	Cantidad de registros nuevos
Agencias de Bolsa	1
Emisores	4
Sociedades Administradoras de Fondos	1
Fondos de Inversión	4
Administradores de Fondos de Inversión	7
Asesores de Inversión	5
Contadores Generales	3
Oficiales de Cumplimiento	4
Operadores de Ruedo	5
Representantes Autorizados	10
Representantes Legales	13
Total	57

Intermediarios e inversiones

Operaciones del mercado de valores

En la gestión 2015 se negociaron 81,302 MMBS (Gráfico 35), monto superior en 8,494 MMBS con respecto al registrado en la gestión 2014. Del total, 74,044 MMBS corresponden a negociaciones efectuadas en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., 7,229 MMBS a operaciones extrabursátiles y 29 MMBS a operaciones en mesa de negociación.

Gráfico 35. Valor de operaciones en el mercado de valores
(en millones de bolivianos)

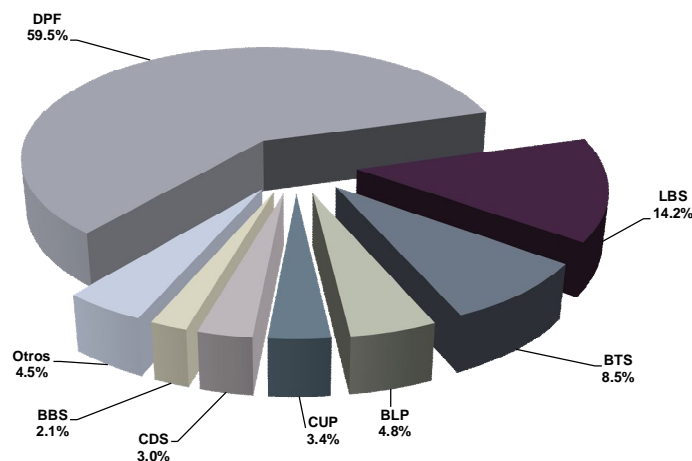


Bolsa Boliviana de Valores

Al 31 de diciembre de 2015, en el ruedo de bolsa se negociaron 74,044 MMBS. El saldo se compuso de la siguiente manera: 36,288 MMBS correspondieron a operaciones de compra venta definitiva (49%), 34,548 MMBS a operaciones de reporto (47%) y 3,208 MMBS a colocaciones en mercado primario (4%).

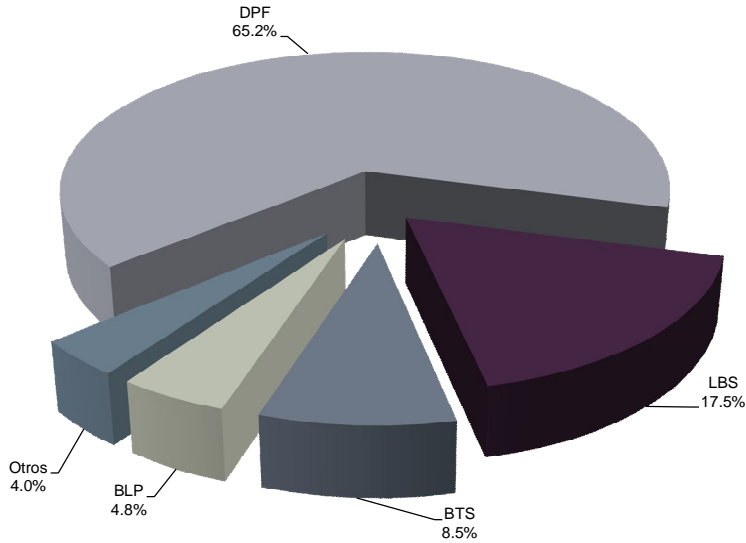
Por tipo de instrumento (Gráfico 36), los valores con mayor volumen de negociación en ruedo fueron los DPF con 44,070 MMBS (59.5%), las letras del Banco Central de Bolivia con 10,545 MMBS (14.2%), bonos del Tesoro con 6,302 MMBS (8.5%) y los bonos de largo plazo con 3,519 MMBS (4.8%).

Gráfico 36: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento
(en porcentajes)



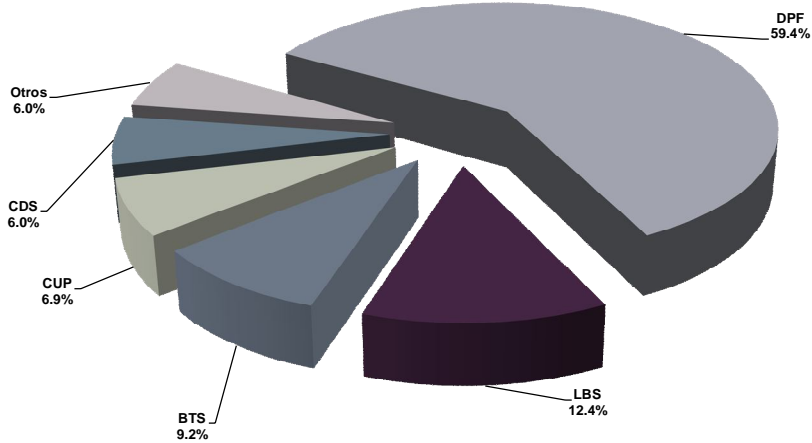
Con respecto a los reportos (Gráfico 37), también fueron los DPF los instrumentos con mayor participación dentro de estas operaciones con 22,521 MMBS (65.2%), las Letras del Banco Central de Bolivia reportaron 6,047 MMBS (17.5%) y los bonos del Tesoro con 2,946 MMBS (8.5%).

Gráfico 37: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en reporte
(en porcentajes)



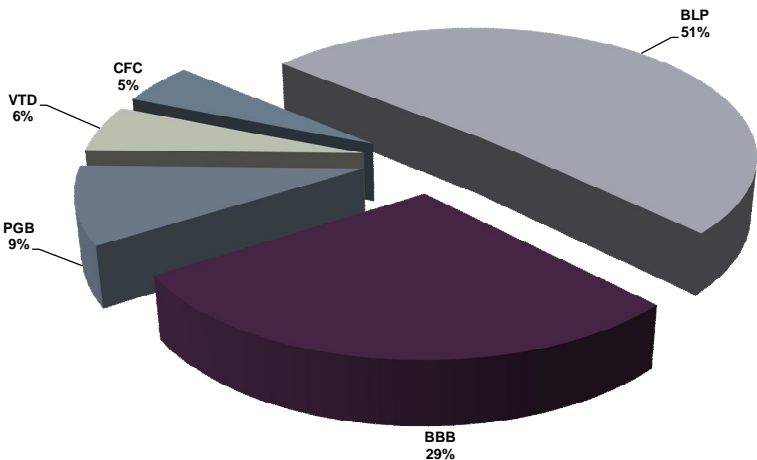
En las operaciones de compra y venta definitiva (Gráfico 38) los instrumentos con mayor participación fueron los DPF con 21,548 MMBS (59.4%), las letras del Banco Central de Bolivia con 4,498 MMBS (12.4%), los bonos del Tesoro con 3,356 MMBS (9.2%), los cupones de bonos con 2,515 MMBS (6.9%) y certificados de depósito del Banco Central de Bolivia con 2,177 MMBS (6.0%).

Gráfico 38: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en compra y venta definitiva
(en porcentajes)



El monto negociado en el mercado primario fue de 3,208 MMBS (Gráfico 39), destacando los bonos a largo plazo con 920 MMBS (51.3%), los bonos bancarios bursátiles con 920 MMBS (28.7%), los pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil con 299 MMBS (9.3%), los valores de titularización con 184 MMBS (5.7%) y las cuotas de participación de fondos de inversión cerrados con 160 MMBS (5%).

Gráfico 39: Ruedo de bolsa
Operaciones por tipo de instrumento en el mercado primario
(en porcentajes)



Por último en mesa de negociación se transaron 29 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 entre el 1 y el 31 de diciembre de 2015 por plazo e instrumento (Tabla 45):

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

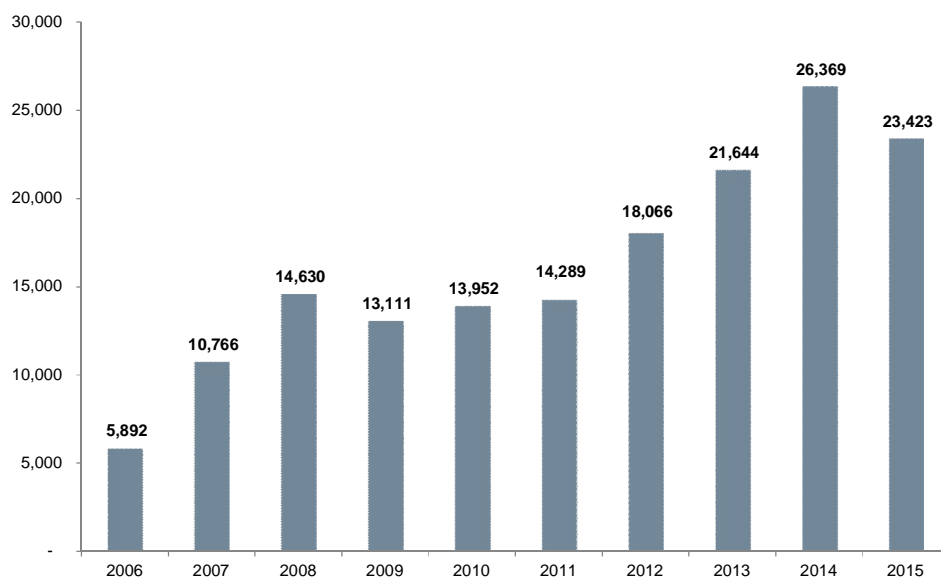
PLAZO EN DÍAS	INSTRUMENTO													
	Dólares				Bolivianos									
	DPF	BBB	BLP	PGB	DPF	BBB	BBS	BLP	BTS	CUP	LBS	LRS	PGB	BTS
1-15					0.25%				0.30%					
16-30					0.35%				0.24%		0.14%			
31-45					0.36%									
46-90	0.95%				0.66%						0.10%		1.99%	-3.71%
91-135					0.64%					0.27%				-3.33%
136-180					0.80%			2.50%			0.07%			-3.67%
181-270		0.40%		0.44%	1.59%		0.05%		0.05%	0.27%		0.00%		-4.00%
271-360	0.50%				1.29%		0.10%			0.36%	0.00%		1.88%	
361-540	0.35%		0.28%		1.23%					0.40%				
541-720	0.55%				1.68%		0.00%	5.00%		0.34%				
721-1080	0.57%		1.60%		2.12%	1.73%								
1081-más			1.44%		2.31%	4.51%		4.01%	2.28%					

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

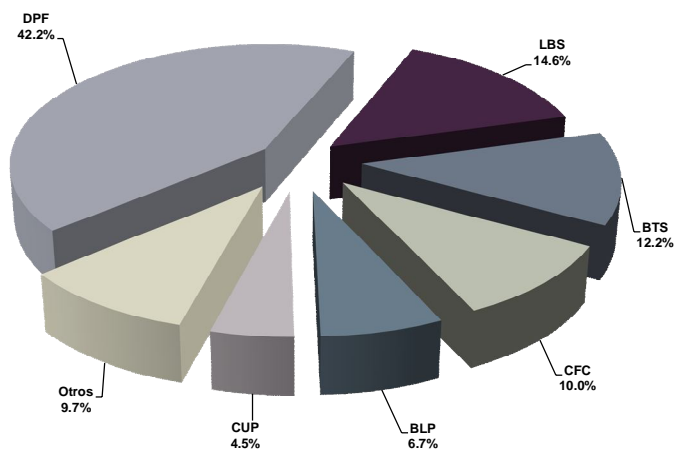
El monto de la cartera de clientes en administración de las agencias de bolsa alcanzó a 23,423 MMBS (Gráfico 40), con un decremento de 2,946 MMBS con relación a la gestión 2014 (aproximadamente 11%), situación atribuible a la salida de clientes del mercado.

Gráfico 40: Agencias de bolsa
Cartera de clientes de las agencias de bolsa
(en millones de bolivianos)



Por instrumento, la cartera está compuesta principalmente por DPF (42.2%), letras del Banco Central de Bolivia (14.6%), bonos del Tesoro (12.2%), cuotas de participación de fondos de inversión cerrados (10%), bonos de largo plazo (6.7%) y cupones de bonos (4.5%, Gráfico 41).

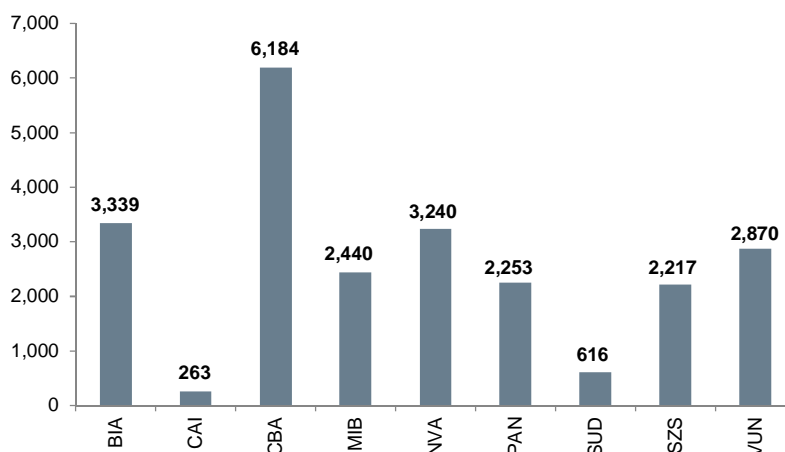
Gráfico 41: Agencias de bolsa
Diversificación por tipo de instrumento de la cartera de clientes
(en porcentajes)



Nota: No incluye fondos de inversión, compañías de seguro, ni AFP

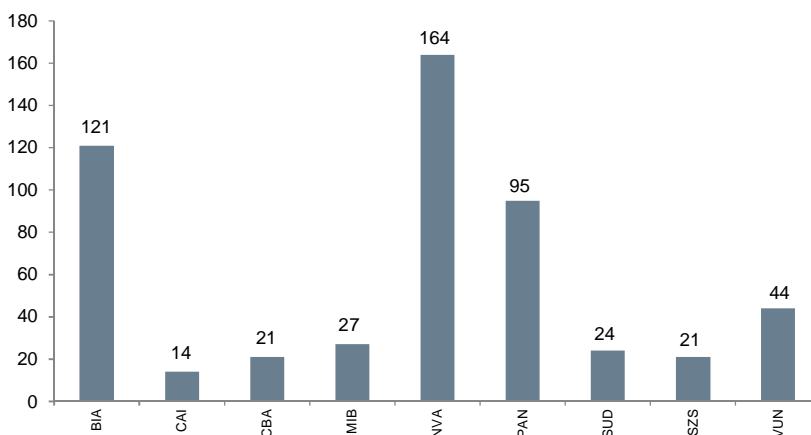
La entidad con la mayor cartera de clientes es Credibolsa S.A. (CBA) agencia de bolsa filial del Banco de Crédito S.A. y alcanzó a 6,184 MMBS, seguida de Bisa Agencia de Bolsa S.A. (BIA) con 3,339 MMBS (Gráfico 42).

Gráfico 42: Agencias de bolsa
Cartera de clientes por agencia
(en millones de bolivianos)



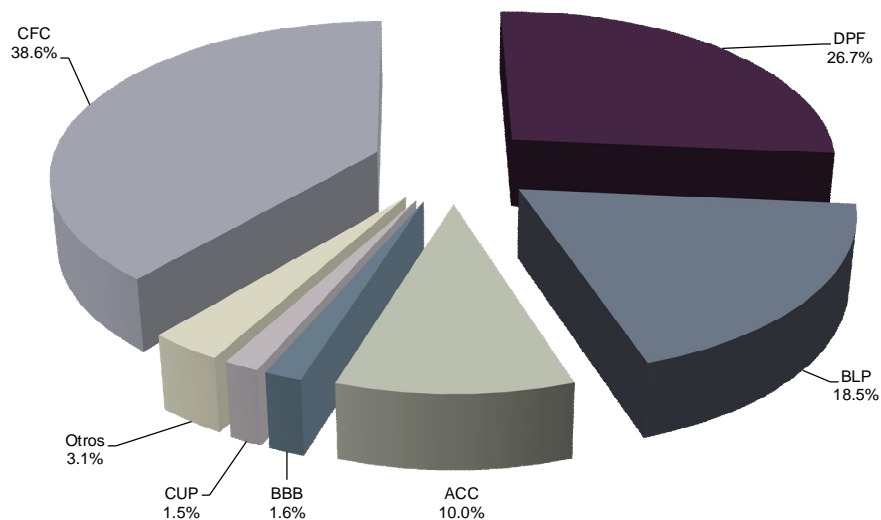
Por su parte, el número de clientes activos al 31 de diciembre de 2015 alcanzó a 531 (Gráfico 43). El mayor número de clientes se concentra en BNB Valores Agencia de Bolsa S.A. con 164 clientes.

Gráfico 43: Agencias de bolsa
Número de clientes activos por agencia



Por su parte, la cartera propia de las agencias de bolsa fue de 140 MMBS y estuvo conformada principalmente por: cuotas de participación en fondos de inversión cerrados (39%), depósitos a plazo fijo (27%), bonos a largo plazo (8%) y acciones (10 %, Gráfico 44).

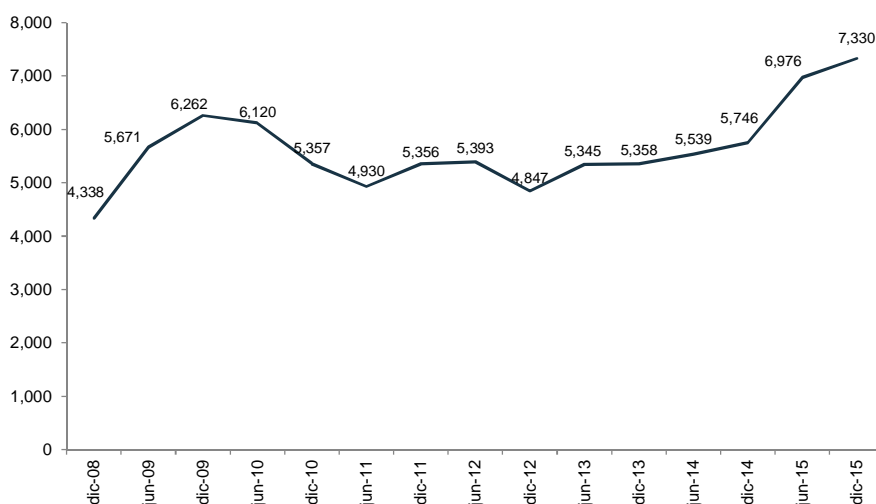
Gráfico 44: Agencias de bolsa
Diversificación por tipo de instrumento de la cartera propia
 (en porcentajes)



Fondos de inversión

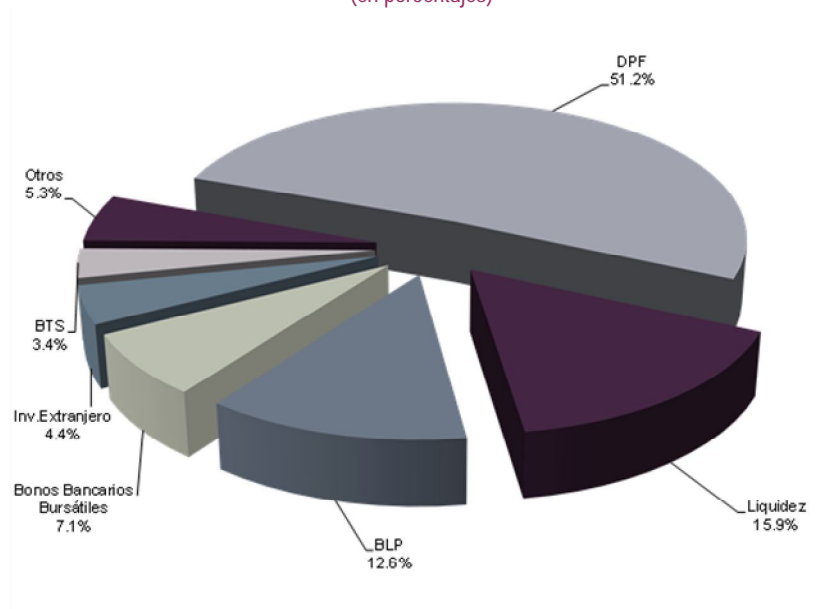
La cartera de los fondos de inversión abiertos alcanzó a 7,330 MMBS, con un incremento de 1,584 MMBS (27.6%) con relación al cierre de la gestión 2014 (Gráfico 45).

Gráfico 45: Cartera bruta de fondos de inversión abiertos
 (en millones de bolivianos)



La cartera de fondos de inversión abiertos (Gráfico 46) está compuesta principalmente por DPF (51.2%), liquidez (15.9%), bonos a largo plazo (12.6%) y bonos bancarios bursátiles (7.1 %).

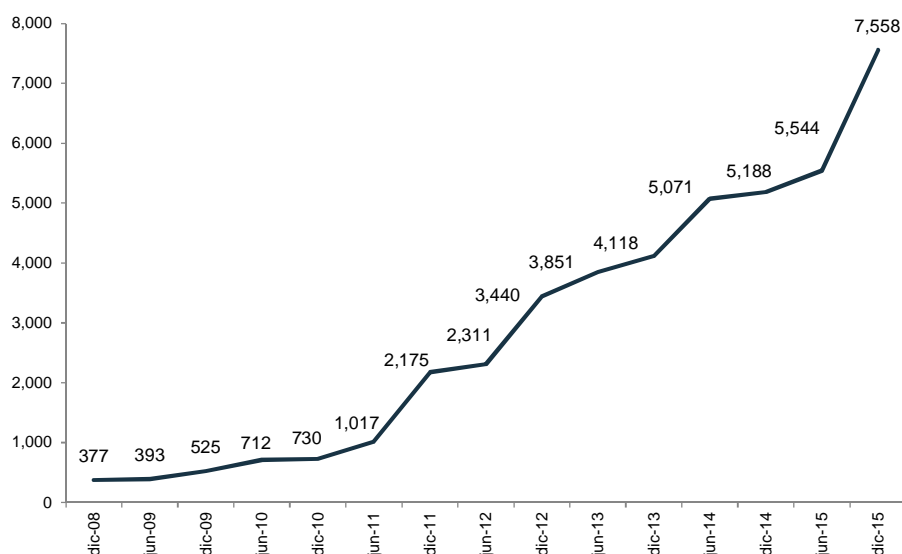
Gráfico 46: Inversiones por tipo de instrumento de fondos de inversión abiertos
(en porcentajes)



La cartera de los fondos de inversión cerrados alcanzó a 7,558 MMBS (Gráfico 47). La cartera de fondos de inversión cerrados está compuesta por 6,583.7 MMBS en fondos en bolivianos y 974.5 MMBS en dólares estadounidenses.

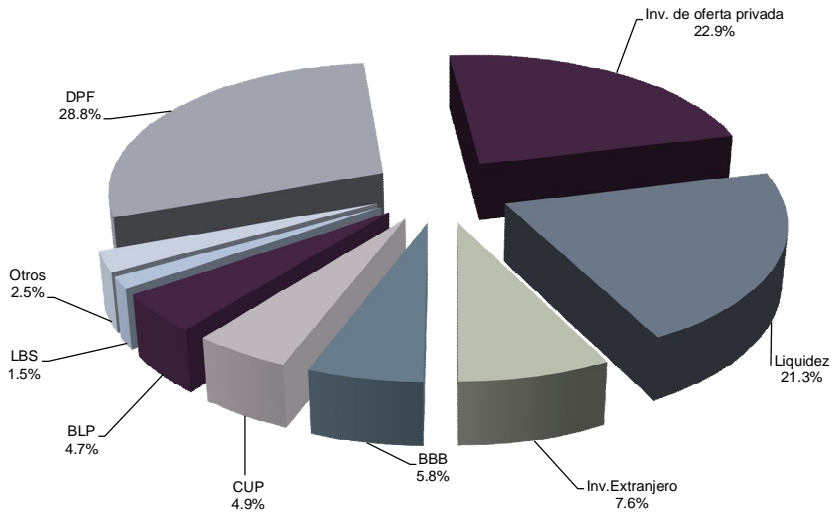
Por su parte, la cartera de los fondos de inversión cerrados se incrementó en 2,370 MMBS (45.7%) con relación a la gestión 2014.

Gráfico 47: Cartera bruta de fondos de inversión cerrados
(en millones de bolivianos)



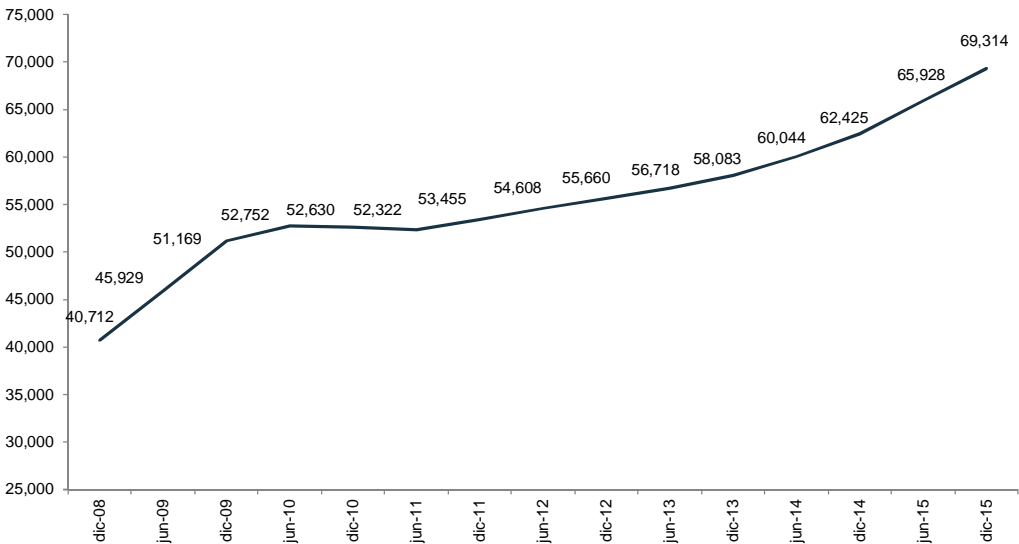
La cartera de inversiones de los fondos de inversión cerrados (Gráfico 48) se compuso principalmente de inversiones que comprenden a DPF (28.8%), valores de oferta privada (22.9%), liquidez (21.3%), inversiones en el extranjero (7.6%), bonos bancarios bursátiles (5.8%), cupones de bonos (4.9%), bonos de largo plazo (4.7%) y letras del Tesoro (1.5%).

Gráfico 48: Inversiones por tipo de instrumento de fondos de inversión cerrados
(en porcentajes)



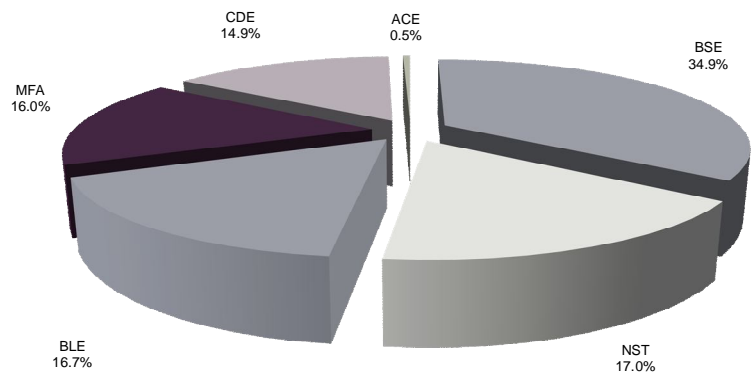
El número de participantes en los fondos de inversión abiertos y cerrados al 31 de diciembre de 2015 alcanzó a 69,314 (Gráfico 49), con un incremento de 6,889 participantes (11%) respecto al registro de diciembre 2014.

Gráfico 49: Número de participantes de fondos de inversión abiertos y cerrados



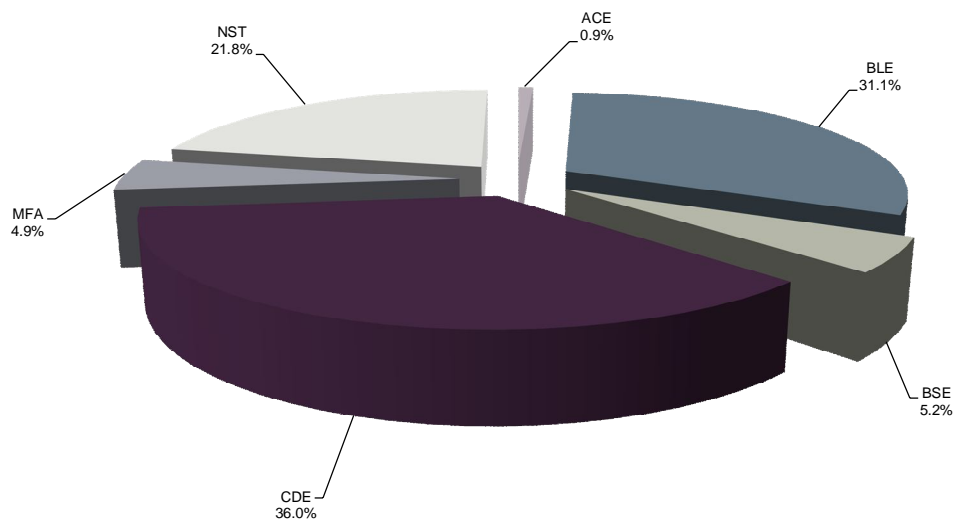
Las inversiones en el extranjero para fondos abiertos y cerrados alcanzó a 899 MMBS y se encontraba diversificada principalmente en bonos soberanos (34.9%), notas estructuradas (17%), bonos corporativos (16.7%) y cuotas de fondos (16%, Gráfico 50).

Gráfico 50: 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 (36%), bonos corporativos (31.1%) y notas estructuradas (21.8%, Gráfico 51).

Gráfico 51: 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 578 MMBS, los cuales se encontraban distribuidos principalmente en bonos soberanos (51.4%), cuotas de participación en fondo de inversión abierto, mutuo o similar en el extranjero (22.1%) y notas estructuradas (14.4%, Gráfico 52).

Gráfico 52: Diversificación por instrumento de las inversiones en el extranjero
(en porcentajes)

