

## **EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL 31 DE MARZO DE 2015**

### **1. Contexto general**

En un contexto de crecimiento económico mundial moderado y perspectivas diferenciadas para los países y regiones se prevé, para el año 2015, una tasa de crecimiento del PIB mundial de 3.5%, levemente superior a la registrada en 2014 (3.4%). Para las economías avanzadas, el panorama es más alentador respecto a 2014, mientras que para los países emergentes y en desarrollo se proyectan niveles de crecimiento inferiores debido a la tendencia a la baja de los precios de los commodities, incluyendo el petróleo.<sup>1</sup>

En Estados Unidos, el crecimiento observado durante la gestión 2014 (2.4%) fue superior al de la gestión previa (2.2%). Entre los principales factores que explican este crecimiento están la baja de los precios del petróleo, la reducción de la tasa de desempleo y el aumento del ingreso y de la confianza de los consumidores.

En la Zona del Euro existen señales de un repunte de las economías, reflejo de la reducción en los precios del petróleo y las condiciones financieras de apoyo; no obstante, permanece el riesgo de crecimiento bajo y prolongado junto con baja inflación. Se espera que Europa tenga un crecimiento de 1.9% en 2015.

La previsión de crecimiento económico para los países asiáticos es de 5.6%, similar al ritmo observado en la gestión 2014 (crecimiento superior al resto de las economías del mundo). Por su parte, China se encuentra en un proceso de transición a ritmos de crecimiento inferiores a los observados en los últimos años.

En la gestión 2014 el crecimiento de América Latina y el Caribe se desaceleró (1.3%) y para 2015 se espera una tasa inferior de 0.9%. La caída de los precios de los productos básicos tuvo efectos significativos en los ingresos de las economías de la región, principalmente en América del Sur, situación que explica en gran parte la previsión para la presente gestión. Es de destacar que nuestro país, no obstante, mantendrá un nivel de crecimiento superior al promedio esperado para la región.<sup>2</sup> El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas prevé un crecimiento de la economía boliviana de 5% para la gestión 2015, ubicando nuevamente al país en una situación sobresaliente con relación al desempeño esperado para las demás economías de la región; el crecimiento de la economía boliviana estaría entre los tres más altos de Latinoamérica y sería el más alto de Sudamérica.

Con respecto a la inflación, la variación acumulada a marzo de 2015 se situó en 0.81% (4.8% a 12 meses), inferior al 1.2% registrado en similar período de la gestión 2014.<sup>3</sup> Por su parte, el tipo de cambio se mantuvo invariable por quinto año consecutivo en un entorno externo de fluctuaciones moderadas de las principales monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense.

---

<sup>1</sup> FMI, Perspectivas de la Economía Mundial (abril 2015)

<sup>2</sup> Idem

<sup>3</sup> INE

En el frente externo, al 31 de marzo de 2015 las reservas internacionales netas registraron un saldo de 14,968 MM\$US, ligeramente inferior (alrededor de 1%) al saldo registrado el 31 de diciembre de la gestión 2014.<sup>4</sup>

En este contexto, las operaciones desarrolladas en el mercado de intermediación financiera, así como en el mercado de valores mantienen un desempeño favorable.

---

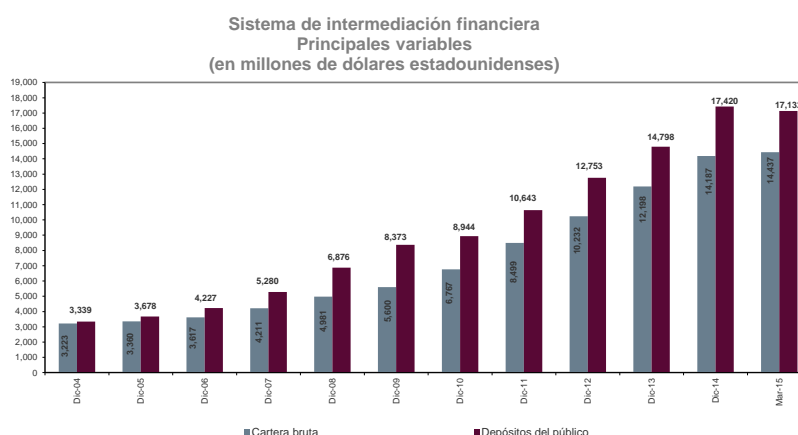
<sup>4</sup> BCB

## 2. Análisis del sistema financiero

Para efectos de análisis, el Sistema Bancario (BCO) se diferencia entre Bancos Comerciales (BCC)<sup>5</sup> y bancos especializados en microfinanzas. En este sentido, el análisis que a continuación se presenta sobre el sistema de intermediación financiera distingue cuatro grupos: BCC, Entidades Especializadas en Microfinanzas (EMF)<sup>6</sup>, Mutuales de Ahorro y Préstamo (MAP) y Cooperativas de Ahorro y Crédito abiertas (CAC).

### 2.1 Sistema de intermediación financiera

Concluido el primer trimestre de la gestión 2015, el sistema de intermediación financiera mantiene buenos niveles de solvencia y cobertura de provisiones. Los depósitos experimentaron una disminución de 288 MM\$US con relación al cierre de la gestión 2014, originada principalmente en la reducción de cuentas de ahorro, se prevé que esta situación pueda mejorar en los siguientes meses. Sin embargo, la cartera continúa con su tendencia ascendente y se observa una mayor cobertura de servicios financieros a nivel nacional.



### Depósitos del público

Las captaciones del público cerraron el trimestre con un saldo de 17,132.1 MM\$US, originado en una disminución de 288 MM\$US con relación al cierre de la gestión 2014. La disminución de depósitos ocurrió en los depósitos en cajas de ahorro que comprenden a la categoría de personas naturales de bancos comerciales, aunque se espera que este comportamiento se revierta a lo largo de la gestión. Por tipo de entidad, los depósitos experimentaron una disminución principalmente en los BCC (364 MM\$US), mientras que aumentaron en 82 MM\$US en las EMF y 7 MM\$US en las MAP.

El 67.8% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 25.4% en las EMF, 4% en las CAC y 2.8% en las MAP.

El período promedio de permanencia de los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) alcanza a 888 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 89.9% 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. La solidez del sistema financiero se refleja en la confianza del público de depositar sus ahorros a mayor plazo.

<sup>5</sup> Bancos comerciales comprende a los bancos Mercantil Santa Cruz S.A., Nacional de Bolivia S.A., Unión S.A., Bisa S.A., Crédito de Bolivia S.A., Ganadero S.A., Económico S.A., Do Brasil S.A. y De la Nación Argentina.

<sup>6</sup> Entidades especializadas en microfinanzas comprende a los bancos Solidario S.A., Fomento a Iniciativas Económicas S.A., Fassil S.A., Prodem S.A., Fortaleza S.A., Los Andes Procredit S.A., De la Comunidad S.A. y Ecofuturo S.A.

Los depósitos en moneda nacional disminuyeron en un monto equivalente a 364.4 MM\$US, mientras que los depósitos en moneda extranjera (ME) aumentaron en 77.2 MM\$US. En términos de participación, los depósitos en MN,-incluyendo depósitos en MNUFV- representan el 79.8%.

Resalta el número de cuentas de depósito que a la fecha de análisis llegó a los 8.1 millones de cuentas, mientras que a diciembre de 2014 alcanzó 7.8 millones, lo cual revela una mayor dinámica en la atención del público que desea mantener sus ahorros en el sistema financiero.

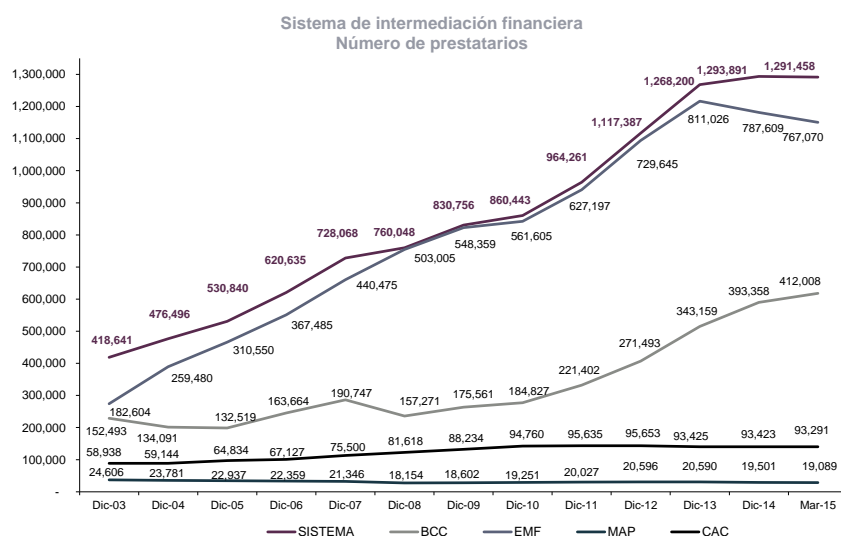
## Cartera de créditos

La cartera de créditos cerró con 14,437.4 MM\$US, con un crecimiento de 250.8 MM\$US respecto al cierre de la gestión 2014 y equivalente al 1.8% de aumento porcentual respecto al año 2014.

El 59.1% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en los BCC, 32.8% en las EMF, 4.8% en las CAC y 3.3% en las MAP.

La cartera de créditos en moneda nacional mostró un comportamiento dinámico con un incremento de 310 MM\$US; en cambio la cartera en moneda extranjera presentó una disminución de 59.2 MM\$US. La participación de la cartera de créditos en moneda local representa el 92.8% del total de la cartera a marzo de 2015, frente al 88.8% de marzo 2014 y al 6.6% del año 2005.

Por su parte, los préstamos contratados en ME representan el 7.2% del total de la cartera, mientras que la cartera en MNUFV no tiene relevancia respecto al monto total de la cartera. La participación de la cartera en moneda nacional en la cartera total registra un aumento de 2.4 puntos porcentuales respecto al cierre de la gestión 2014.



Al 31 de marzo 2015 se verificó una disminución de 2,433 prestatarios con respecto al cierre de diciembre 2014, con lo cual el número total de prestatarios alcanza a 1,291,458. La disminución se originó principalmente en la disminución de 1,889 prestatarios entre las EMF y los BCC. El 59.4% del total de los prestatarios se concentra en las EMF, el 31.9% en los BCC, el 7.2% en las CAC y el 1.5% en las MAP.

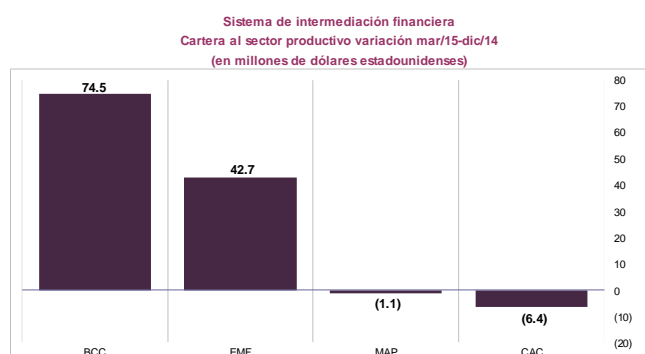
La cartera en mora registra un saldo de 252.8 MM\$US, mayor en 39.4 MM\$US respecto a la suma registrada del cierre de la gestión anterior. El índice de mora (IM) –ratio que mide la cartera en mora sobre el total de la cartera- del sistema de intermediación financiera se sitúa en 1.8%, ligeramente superior al registrado en similar período de la gestión anterior (1.7%).

Las previsiones constituidas que alcanzan a 459.7 MM\$US, se componen de 263.9 MM\$US de previsiones específicas y 195.8 MM\$US de previsiones genéricas. Las previsiones específicas superan el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 104.4%.

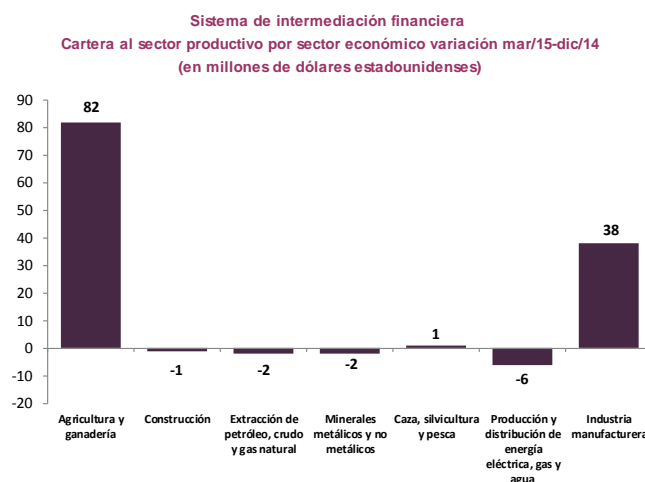
La cartera clasificada por tipo de préstamo presenta la siguiente distribución: microcrédito 29.9%, vivienda 21.8%, PYME 18.7%, empresarial 17.9%, y consumo 11.8%.

### Cartera al sector productivo

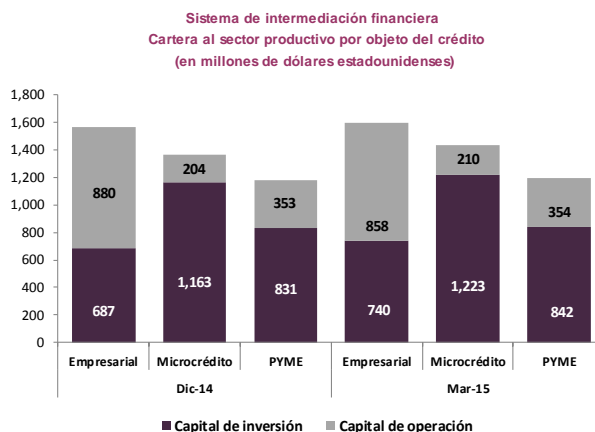
La cartera de crédito destinada al sector productivo, compuesta por créditos de tipo empresarial, microcrédito y PYME, cuyo destino corresponde a las categorías de agricultura y ganadería, caza, silvicultura y pesca, extracción de petróleo crudo y gas natural, minerales metálicos y no metálicos, industria manufacturera, producción y energía eléctrica, gas, agua y construcción, suma 4,228 MM\$US equivalente al 29% del total de la cartera. En el primer trimestre de la gestión 2015, la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en 110 MM\$US, explicado principalmente por el aumento de la cartera de los BCC con 74.5 MM\$US y de las EMF con 42.7 MM\$US.



A marzo de la gestión 2015, en la cartera al sector productivo destacan los sectores de la agricultura - ganadería y la industria manufacturera como los de mayor crecimiento con 82 MM\$US y 38 MM\$US, respectivamente.



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.



## Análisis de indicadores

### Solvencia

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera alcanzó a 1,915 MM\$US. El índice de solvencia del sistema de intermediación financiera (14.1%) se encuentra por encima del mínimo exigido por Ley (10%), de manera que el soporte patrimonial es suficiente para respaldar el crecimiento de los activos y la expansión de las actividades productivas. El coeficiente de adecuación patrimonial en los BCC alcanza a 13.1%, en las CAC abiertas a 19.5%, en las EMF a 13.4% y en las MAP a 37.4%.

### Liquidez

La liquidez del sistema de intermediación financiera registra un saldo de 7,549.5 MM\$US, inferior en 152.4 MM\$US respecto al saldo registrado al cierre de la gestión pasada (7,701.8 MM\$US). La composición de la liquidez cambió a favor de mayores inversiones temporarias.

El actual volumen de liquidez respalda el 44.1% 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 78.3%.

### Rentabilidad

En el período de enero a marzo de 2015, el sistema de intermediación financiera registró utilidades por 64.6 MM\$US, superior al resultado obtenido en similar período de la gestión pasada (60.5 MM\$US). Del total generado en 2015; 35 MM\$US corresponde a BCC, 25.9 MM\$US a las EMF, 2.2 MM\$US a MAP y 1.5 MM\$US a CAC.

Sistema de intermediación financiera Utilidades enero a marzo (en millones de dólares estadounidenses)		
Subsistema	mar-14	mar-15
<b>BCC</b>	35.7	35.0
<b>EMF</b>	21.1	25.9
<b>MAP</b>	1.4	2.2
<b>CAC</b>	2.5	1.5
<b>Total</b>	<b>60.5</b>	<b>64.6</b>

## Cobertura de oficinas y puntos de atención al cliente

Al cierre del primer trimestre existen 4,619 Puntos de Atención Financiera (PAF) instalados en diferentes localidades del país, 2.7 veces más que los existentes en la gestión 2007. El mayor número de PAF se concentra en los BCC y en las EMF, con una relación de 51.8% y 40.3%, respectivamente; las CAC cuentan con el 7.9% y las MAP el 2.4%.

Al término del primer trimestre de la gestión 2015, se observa una mayor cobertura de servicios financieros a nivel nacional. Los puntos de atención financiera aumentaron en 51. Los cajeros automáticos y las agencias fijas son los más representativos con 54.4% y 27.2% del total de los PAF, respectivamente.

Tipo Oficina	Sistema de intermediación financiera										Variación mar/15 - dic/14	
	Evolutivo de PAF (*)											
	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	mar-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	1,256	-	0.0%	
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	2,512	46	1.9%	
Caja externa	64	112	170	248	277	293	328	362	362	-	0.0%	
Ventanilla	98	98	96	127	146	143	133	143	146	3	2.1%	
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	56	(7)	-11.1%	
Punto de atención corresponsal no financiero						33	56	65	74	9	13.8%	
Punto de atención corresponsal financiero						1	18	28	28	-	0.0%	
Total	1.673	1.934	2.285	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.619	51	1.1%	

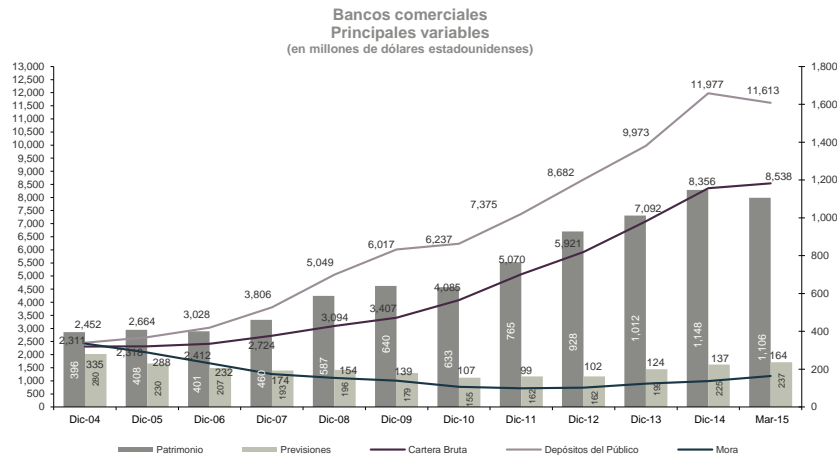
(\*) No incluye la información de PAF de la empresa de servicio de pago móvil.

(\*\*) 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 cierre del primer trimestre de la gestión 2015, la empresa E- fectivo ESPM S.A. cubrió 173 localidades y además de la oficina central contó con 959 puntos de atención corresponsal no financiero. Esta cifra fue superior a la registrada en similar periodo de la gestión 2014 (649 puntos de atención corresponsal no financiero).

## 2.2 Bancos comerciales

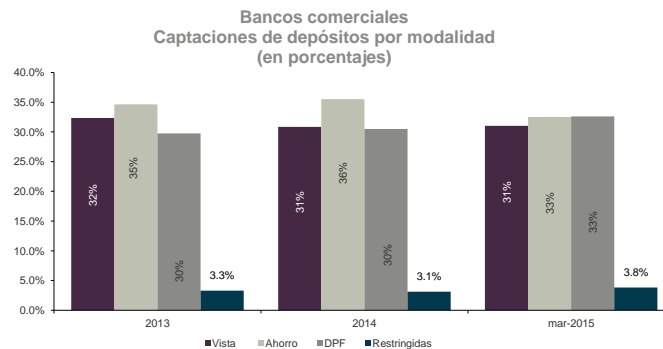
En el primer trimestre de la gestión 2015, la banca comercial mantiene un soporte patrimonial adecuado y buen desempeño financiero. Los depósitos experimentaron una disminución de 363.9 MM\$US con relación al cierre de la gestión 2014, debido principalmente a la reducción de depósitos en caja de ahorro, situación que se espera se revierta a lo largo de la gestión; por su parte las colocaciones continuaron con la tendencia ascendente.



## Depósitos del público

Los depósitos del público cerraron con un saldo de 11,613 MM\$US, mostrando una disminución de 363.9 MM\$US respecto al cierre de la pasada gestión, originada principalmente en la disminución de depósitos en cajas de ahorro que corresponden a la categoría de personas naturales, se prevé que esta tendencia se revierta en los siguientes meses. Los depósitos de la banca comercial constituyen el 67.8% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera.

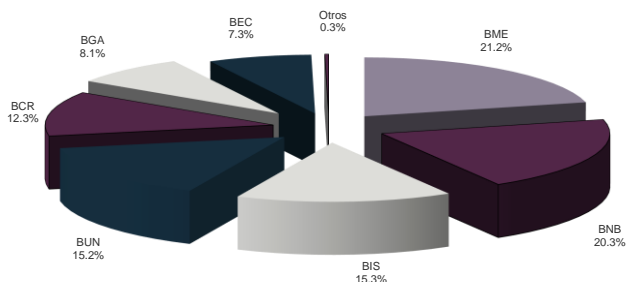
Por tipo de modalidad, los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo son las obligaciones con mayor participación y representan en conjunto el 65.1% del total de los depósitos del público con el 32.5% y 32.6%, respectivamente. Los depósitos a la vista representan el 31.1% y los restringidos el 3.8%.



De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro agrupan el 72% del total de los depósitos: BME, BNB, BIS y BUN con participación de 21.2%, 20.3%, 15.3% y 15.2%, respectivamente.



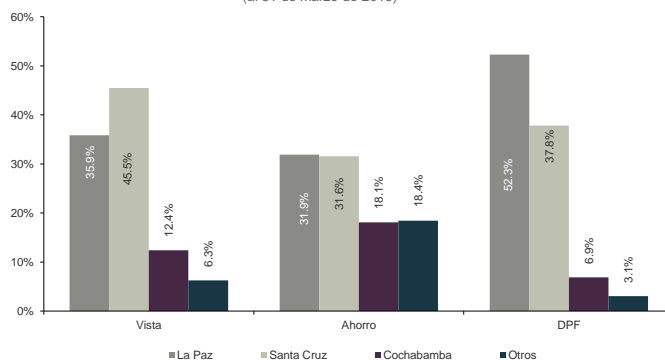
**Bancos comerciales**  
Participación relativa de depósitos  
(al 31 de marzo de 2015)



El departamento de La Paz tiene el liderazgo en las captaciones del público con un 40.1%, le sigue en orden de importancia el departamento de Santa Cruz con el 38.2% y el departamento de Cochabamba con el 12.4% 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 (52%), mientras que en depósitos a la vista Santa Cruz se constituye líder, habiendo alcanzado a marzo 2015 el 45%. En la modalidad de depósitos en caja de ahorro La Paz y Santa Cruz son las plazas más importantes, con el 31.9% y 31.6%, respectivamente.

**Bancos comerciales**  
Concentración de depósitos por modalidad y por plaza  
(al 31 de marzo de 2015)



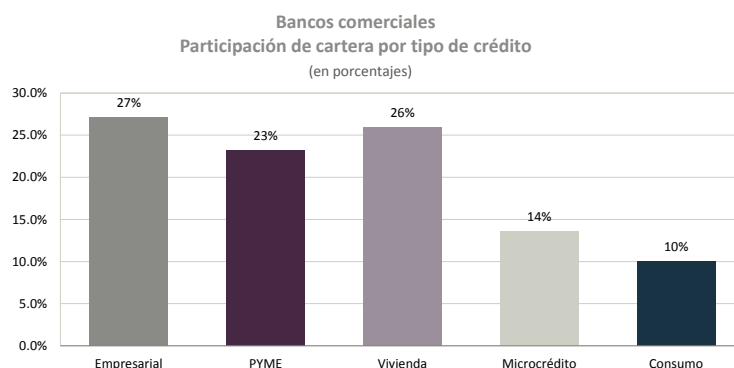
La estratificación de depósitos muestra que el 96.7% del total de las cuentas de depósito (11% del total de los depósitos) se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se encuentra el 2.8% del número total de cuentas de depósitos (20.3% 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 (68.7% del monto total de depósitos).

### **Cartera de créditos**

La cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales cerró con 8,538 MM\$US, superior en 182 MM\$US respecto a diciembre 2014 (8,356 MM\$US).

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 27% del total de la cartera de créditos, los créditos de vivienda 26%, los créditos PYME 23%, microcrédito el 14% y consumo 10%.



El 48.7% del total 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 601.5 MM\$US con relación al cierre de la gestión anterior, mientras que el 51.3% corresponde a la cartera dirigida al sector no productivo que sólo aumentó en 230.1 MM\$US. La mayor participación de los préstamos al sector productivo corresponde a la construcción y a la industria manufacturera con 27.1% y 10.1% del monto total de 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 (4.2%). Con relación al sector no productivo el sector de comercio es el que presenta una mayor participación con 28.4%.

Actividad	Bancos comerciales Cartera por destino del crédito Crédito PYME, empresarial y microcrédito (en millones de dólares estadounidenses)									
	dic-14					mar-15				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>2,057.3</b>	<b>44.4%</b>	<b>45.7</b>	<b>48.9%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2,658.8</b>	<b>48.7%</b>	<b>51.0</b>	<b>42.6%</b>	<b>1.9%</b>
Agropecuaria	326.0	7.0%	4.5	4.8%	1.4%	508.6	9.3%	4.8	4.0%	0.9%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	29.7	0.6%	0.1	0.1%	0.4%	29.5	0.5%	0.1	0.1%	0.4%
Minería	39.5	0.9%	0.1	0.1%	0.1%	23.1	0.4%	0.2	0.1%	0.7%
Industria manufacturera	1,171.3	25.3%	20.3	21.7%	1.7%	1,481.0	27.1%	22.5	18.8%	1.5%
Producción y distribución de energía eléctrica	56.6	1.2%	0.0	0.0%	0.0%	67.5	1.2%	0.1	0.1%	0.2%
Construcción	434.2	9.4%	20.7	22.1%	4.8%	549.1	10.1%	23.2	19.4%	4.2%
<b>Sector no productivo</b>	<b>2,574.1</b>	<b>55.6%</b>	<b>47.9</b>	<b>51.1%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2,804.2</b>	<b>51.3%</b>	<b>68.7</b>	<b>57.4%</b>	<b>2.4%</b>
Comercio	1,436.5	31.0%	24.3	26.0%	1.7%	1,552.5	28.4%	39.2	32.8%	2.5%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	502.0	10.8%	8.0	8.5%	1.6%	589.1	10.8%	12.8	10.7%	2.2%
Servicios sociales comunales y personales	105.8	2.3%	1.9	2.0%	1.8%	96.6	1.8%	1.9	1.6%	2.0%
Intermediación financiera	64.6	1.4%	5.8	6.2%	9.0%	68.1	1.2%	2.8	2.4%	4.2%
Otras actividades de servicios	465.2	10.0%	7.8	8.4%	1.7%	497.9	9.1%	11.9	10.0%	2.4%
<b>Total</b>	<b>4,631.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>93.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.0%</b>	<b>5,463.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>119.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.2%</b>

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

El 49.4% 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 4,215.5 MM\$US, mayor en 11.2 MM\$US respecto al cierre del año anterior.

Bancos comerciales										
Estratificación de cartera										
(en millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	dic-14					mar-15				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	2,411.3	28.9%	18.0	13.1%	0.7%	2,407.8	28.2%	20.3	12.4%	0.8%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	1,793.0	21.5%	39.3	28.6%	2.2%	1,807.7	21.2%	48.6	29.6%	2.7%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,982.7	23.7%	31.0	22.6%	1.6%	2,072.1	24.3%	37.5	22.9%	1.8%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	1,097.1	13.1%	23.4	17.0%	2.1%	1,117.6	13.1%	27.4	16.8%	2.5%
Menores a US\$ 10,000	1,072.1	12.8%	25.8	18.7%	2.4%	1,133.3	13.3%	30.0	18.3%	2.6%
Total	8,356.1	100%	137.5	100%	1.6%	8,538.4	100%	163.8	100%	1.9%

## Análisis de indicadores

### Solvencia

El patrimonio contable de los BCC suma 1,106 millones dólares estadounidenses y presentó una disminución de 41.5 MM\$US con respecto al cierre de la gestión pasada, por efecto de la distribución de utilidades realizada durante el primer trimestre de la gestión.

Bancos comerciales Ratios de solvencia (en porcentajes)		
Indicadores de solvencia	dic-14	mar-15
Coficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	12.3	13.1
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(0.5)	1.1
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(7.3)	(6.4)

El coeficiente de adecuación patrimonial alcanza a 13.1%, ratio de solvencia que refleja un buen soporte patrimonial y muestra margen para apoyar un mayor crecimiento de los activos.

La relación cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio refleja un cambio de signo con relación a la gestión previa debido a un aumento de la mora que tiene características estacionales.

### Calidad de activos

La cartera en mora alcanza a 164 MM\$US, mayor en 26 MM\$US con relación a diciembre 2014. El índice de mora se encuentra en 1.9% superior a diciembre 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, situación que evidencia la buena salud del sistema bancario comercial.

Las provisiones específicas constituidas cubren 92.9% de la cartera en mora y el 95.8% de la cartera crítica.

Bancos comerciales Ratios de calidad de cartera (en porcentajes)		
Calidad de Activos	dic-14	mar-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	92.9
Previsión específica / cartera crítica	95.5	95.8

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 6,085 MM\$US fue inferior en 143.1 MM\$US respecto al cierre de la gestión anterior. El 34.1% se compone de disponibilidades y el 65.9% de inversiones temporarias. La liquidez representa el 40.2% del total de los activos, el 43.3% de los pasivos y el 72% 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 del entorno económico que podrían poner en riesgo la estabilidad de los depósitos.

Bancos comerciales Ratios de liquidez (en porcentajes)		
Ratios de Liquidez	dic-14	mar-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	77.8	72.0
Disponib.+inv.temp./pasivo	44.6	43.3

## Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 85.3% 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%), compuesto por cartera de créditos e inversiones financieras, lo cual favorece al buen desempeño financiero de estas entidades.

Bancos comerciales Ratios de eficiencia (en porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	mar-15
Activo productivo / activo + contingente	81.0	85.3
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	3.4	3.4

El ratio de eficiencia administrativa, medido por la relación entre gastos administrativos y activos y contingentes, se mantuvo en 3.4%.

## Rentabilidad

En el período enero a marzo de 2015 los BCC obtuvieron utilidades por 35 MM\$US, similar al resultado obtenido en el primer trimestre de la gestión anterior (35.7 MM\$US). Los indicadores de rendimiento financiero ROA y ROE, alcanzaron a 0.81% y 12.4%, respectivamente.

Bancos comerciales Rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio (en porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	mar-14	mar-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	0.99	0.81
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	14.2	12.4

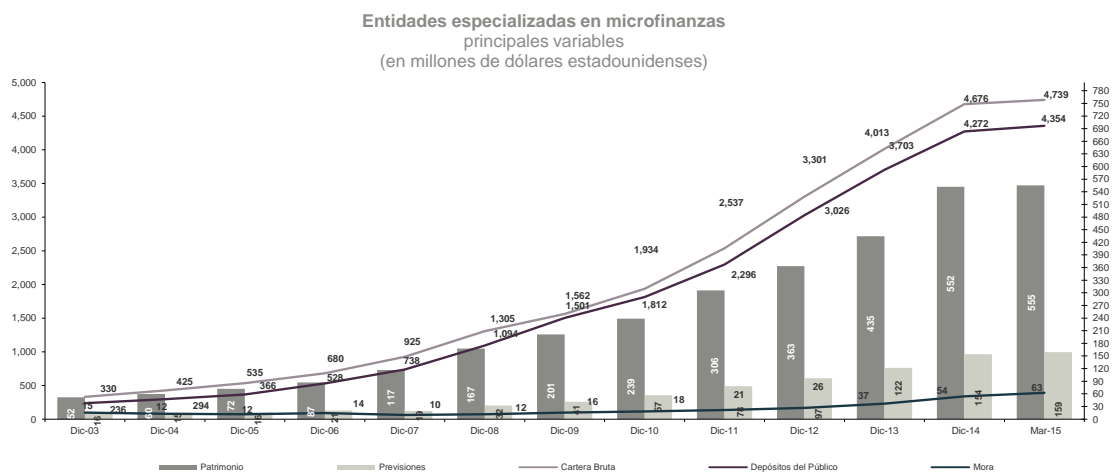
La contribución de los ingresos por otros servicios es 22.8% inferior respecto a marzo de 2014 (24.1%).

Bancos comerciales Ratios de rentabilidad (en porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	mar-14	mar-15
Margen financiero / ingresos financieros	82.9	77.1
Gastos administrativos / margen operativo (*)	74.6	72.2
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	24.1	22.8

(\*) Margen operativo: Margen financiero + ingresos por servicios neto de gastos

## 2.3 Entidades especializadas en microfinanzas

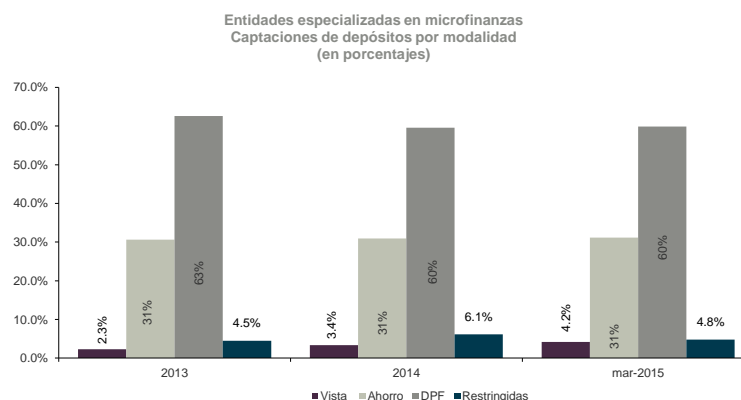
En el primer trimestre del año 2015 los depósitos y la cartera de créditos de las EMF experimentaron un ritmo ascendente, mantuvieron buen desempeño financiero y buena cobertura de riesgo crediticio. Con relación al resto de subsistemas este sector resalta por contar con un mayor número de prestatarios (59.4%).



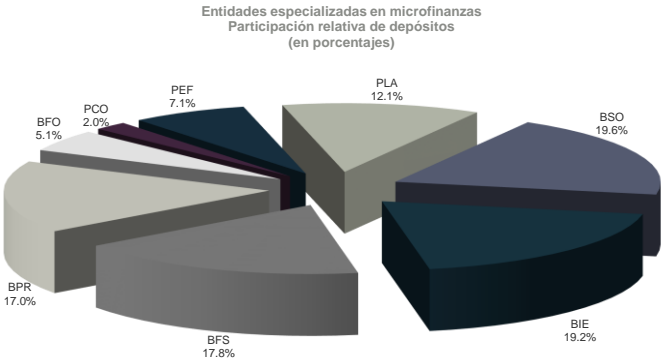
### Depósitos del público

Los depósitos del público se situaron en 4,354 MM\$US, verificándose un incremento de 81.9 MM\$US respecto al cierre de la gestión pasada.

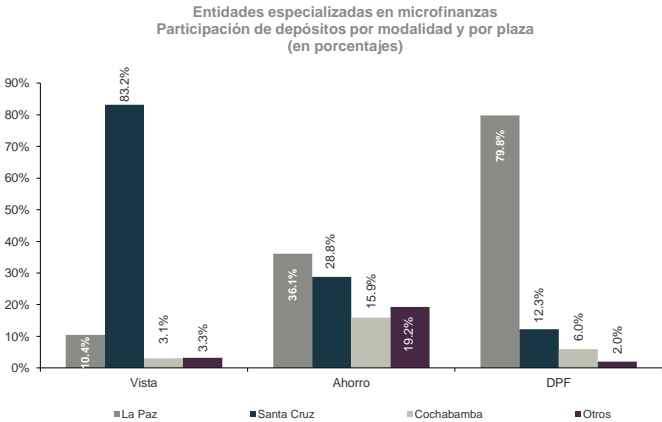
Los DPF constituyen la modalidad más importante dentro de las captaciones del público, con una participación de 59.9%, mientras que los depósitos en caja de ahorro representan el 31.2% del total de depósitos, los depósitos a la vista el 4.2% y las obligaciones con el público restringidas el 4.8%.



De las 8 entidades que integran las EMF, cuatro concentran el 73.6% del total de los depósitos del público: Banco Solidario, Banco para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Banco FASSIL y Banco PRODEM registrando una participación de 19.6%, 19.2%, 17.8% y 17%, respectivamente.

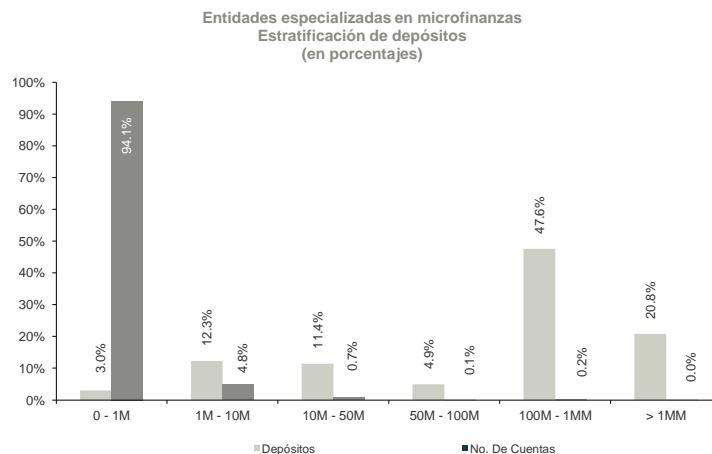


El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público en las modalidades de caja de ahorro y depósitos a plazo fijo con 62.4% del total, seguido por los departamentos de Santa Cruz con 20.8% y Cochabamba con 9.1%.



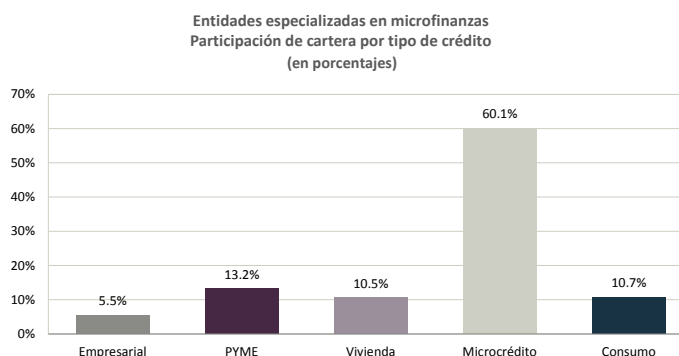
Por tipo de modalidad, el departamento de La Paz se constituye en la principal plaza para los depósitos a plazo fijo (79.8%) y en caja de ahorro (36%), mientras que como el año anterior, el líder en la captación de depósitos a la vista es Santa Cruz con el 83%.

La estratificación de depósitos del público muestra que el 99% del total de cuentas de depósito se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses (15.3% del total de los depósitos). En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, corresponde al 0.8% del número total de cuentas de depósitos (16.3% 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 (68.4% del total de los depósitos).



## Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 4,739 MM\$US y es mayor en 63 MM\$US respecto al cierre de la gestión 2014, representando un incremento de 1.4%.



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 60.1% respecto a la cartera total, seguido por los créditos PYME con 13.2% y los créditos de consumo con 10.7%. Los créditos de vivienda y empresariales representan el 10.5% y el 5.5% del total, respectivamente.

El 60.5% de la cartera de créditos PYME, empresarial y microcrédito corresponde al sector no productivo y 39.5% al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes son los otorgados al rubro de comercio con 46.7% del total de la cartera, mientras que en el sector productivo, la industria manufacturera tiene el 14.4% de la cartera de créditos, el sector agropecuario el 8.3% y el sector construcción el 6.7%.

Actividad	Entidades especializadas en microfinanzas									
	Cartera por destino del crédito									
	Crédito PYME, empresarial y microcrédito (en millones de dólares estadounidenses)									
	dic-14					mar-15				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>1,149.5</b>	<b>35.1%</b>	<b>9.2</b>	<b>28.8%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1,475.2</b>	<b>39.5%</b>	<b>16.3</b>	<b>30.1%</b>	<b>1.1%</b>
Agropecuario	331.5	10.1%	2.3	7.3%	0.7%	496.1	13.3%	4.5	8.3%	0.9%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.2	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.2	0.0%	-	0.0%	0.0%
Minería	17.7	0.5%	0.1	0.4%	0.7%	23.0	0.6%	0.4	0.7%	1.6%
Industria manufacturera	446.4	13.6%	4.3	13.6%	1.0%	618.2	16.6%	7.8	14.4%	1.3%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.6	0.0%	-	0.0%	0.0%	10.0	0.3%	0.0	0.0%	0.0%
Construcción	353.0	10.8%	2.4	7.5%	0.7%	327.7	8.8%	3.6	6.7%	1.1%
<b>Sector no productivo</b>	<b>2,129.3</b>	<b>64.9%</b>	<b>22.7</b>	<b>71.2%</b>	<b>1.1%</b>	<b>2,260.1</b>	<b>60.5%</b>	<b>37.8</b>	<b>69.9%</b>	<b>1.7%</b>
Comercio	1,278.2	39.0%	15.2	47.7%	1.2%	1,372.0	36.7%	25.3	46.7%	1.8%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	316.5	9.7%	2.7	8.3%	0.8%	297.5	8.0%	3.4	6.3%	1.2%
Servicios sociales comunales y personales	46.4	1.4%	0.6	1.8%	1.2%	49.1	1.3%	0.9	1.7%	1.9%
Intermediación financiera	4.8	0.1%	0.1	0.3%	2.3%	8.2	0.2%	0.3	0.5%	3.1%
Otras actividades de servicios	483.4	14.7%	4.2	13.1%	0.9%	533.3	14.3%	7.9	14.7%	1.5%
<b>Total</b>	<b>3,278.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>31.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>3,735.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>54.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.4%</b>

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

El 69.4% 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.

Estratos	Entidades especializadas en microfinanzas									
	Estratificación de cartera									
	(en millones de dólares estadounidenses)									
	dic-14					mar-15				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	284.8	6.1%	-	0.0%	0.0%	315.7	6.7%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,001	314.9	6.7%	2.3	4.3%	0.7%	329.7	7.0%	2.1	3.4%	0.6%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	774.8	16.6%	4.3	8.0%	0.6%	804.6	17.0%	5.7	9.0%	0.7%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	1,191.3	25.5%	8.7	16.2%	0.7%	1,231.1	26.0%	10.3	16.5%	0.8%
Menores a US\$ 10,000	2,109.9	45.1%	38.7	71.6%	1.8%	2,057.8	43.4%	44.6	71.1%	2.2%
<b>Total</b>	<b>4,675.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>54.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.2%</b>	<b>4,738.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>62.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.3%</b>

## Análisis de indicadores

### Solvencia

El patrimonio contable de 555 millones dólares estadounidenses es superior en 4 MM\$US respecto al saldo de diciembre de 2014.

El CAP, principal indicador de solvencia, alcanza a 13.4%, cifra que muestra márgenes que 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.

Entidades especializadas en microfinanzas		
Ratios de solvencia		
(en porcentajes)		
Indicadores de solvencia	dic-14	mar-15
CAP	12.2	13.4
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(4.3)	(3.7)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(18.1)	(17.3)



La previsión específica constituida es mayor a la cartera en mora, lo cual muestra una baja posición de riesgo patrimonial, tal como se puede verificar en el indicador que mide el compromiso patrimonial que alcanza a -3.7%, el cual surge de la relación entre cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio.

### Calidad de activos

La cartera en mora suma 63 MM\$US y es mayor en 9 MM\$US respecto al saldo de diciembre de 2014. El índice de mora alcanza a 1.3% y, calculado para la cartera crítica, alcanza un valor similar (1.3%). 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.

Entidades especializadas en microfinanzas Ratios de calidad de cartera (en porcentajes)		
Calidad de Activos	dic-14	mar-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	132.7
Previsión específica / cartera crítica	134.9	132.8

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 1,092.8 MM\$US, está distribuida en 33.9% por disponibilidades y 66.1% por inversiones temporarias.

La liquidez representa el 17.8% del total de los activos, el 17.8% de los pasivos y el 70% 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 originadas en el entorno económico.

Entidades especializadas en microfinanzas Ratios de liquidez (en porcentajes)		
Ratios de Liquidez	dic-14	mar-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	73.8	70.0
Disponib.+inv.temp./pasivo	20.2	17.8

### Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan 91.4% 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 e inversiones financieras.

Entidades especializadas en microfinanzas Ratios de eficiencia (en porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	mar-15
Activo productivo / activo + contingente	90.9	91.4
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.3	7.4

Los gastos administrativos constituyen el 7.4% de los activos y contingentes, coherente con el tipo de tecnología crediticia utilizada, diferente a los BCC que tienen 3.4%, las MAP 4% y las CAC 7%.

## Rentabilidad

En el período enero a marzo de la gestión 2015 las EMF obtuvieron utilidades de 25.9 MM\$US, cifra superior a la registrada en similar período de la gestión 2014 (21.1 MM\$US). Los indicadores de rentabilidad son favorables, ROA y ROE, de 1.68% y 18.71%.

Entidades especializadas en microfinanzas Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio (En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	mar-14	mar-15
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.6	1.7
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	18.9	18.7

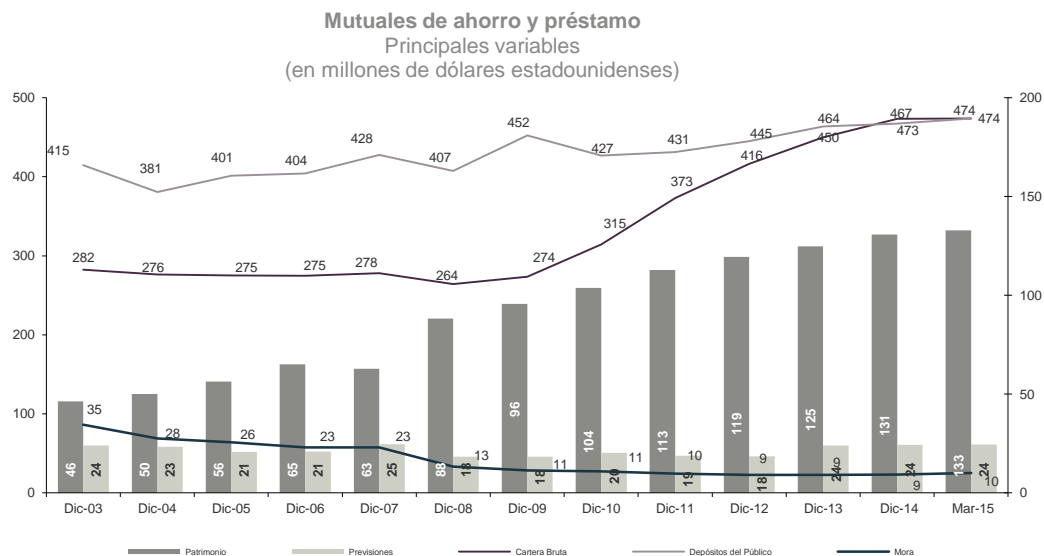
A marzo de 2015, se observa que el aporte de los ingresos por otros servicios es mayor con relación a diciembre 2014, alcanzando a 11.6% del margen operativo, que resulta de la suma del margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) e ingresos por otros servicios (ingresos netos de gastos).

Entidades especializadas en microfinanzas Ratios de rentabilidad (en porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	mar-14	mar-15
Margen Financiero / Ingresos Financieros	81.9	77.6
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	67.5	72.5
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	5.8	11.6

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

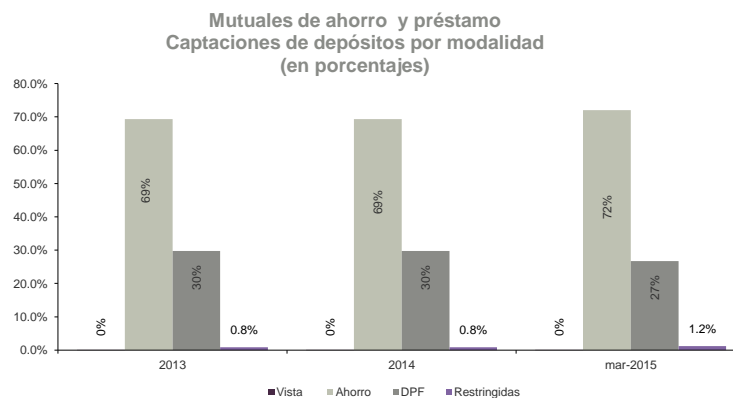
## 2.4 Mutuales de ahorro y préstamo

Concluido el primer trimestre de la gestión 2015, las MAP mantienen una adecuada suficiencia patrimonial y buen desempeño financiero. Sin embargo durante el primer trimestre experimentaron un reducido crecimiento en sus colocaciones, menor al incremento de las captaciones del público, se prevé que esta situación mejore a lo largo de la gestión.



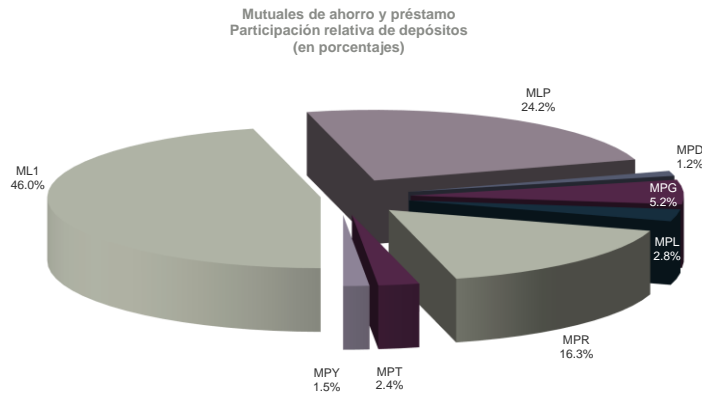
## Depósitos del público

Los depósitos del público suman 474 MM\$US y se han incrementado en 7 millones respecto al saldo registrado a final del año anterior.

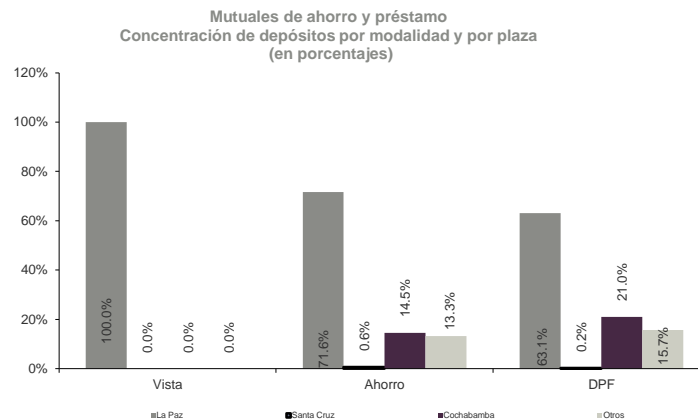


Los depósitos en caja de ahorro destacan como la modalidad con mayor incidencia respecto al total de los depósitos, con una participación de 72%, le siguen los depósitos a plazo fijo con 26.8% y las obligaciones con el público restringidas representan el 1.2%.

Manteniendo la composición de los últimos años, el 70.2% del total de los depósitos se concentra en dos mutuales: Mutual La Primera con una participación de 46% y Mutual La Paz con 24.2%, el resto de las entidades mantienen proporciones individuales menores al 17%.

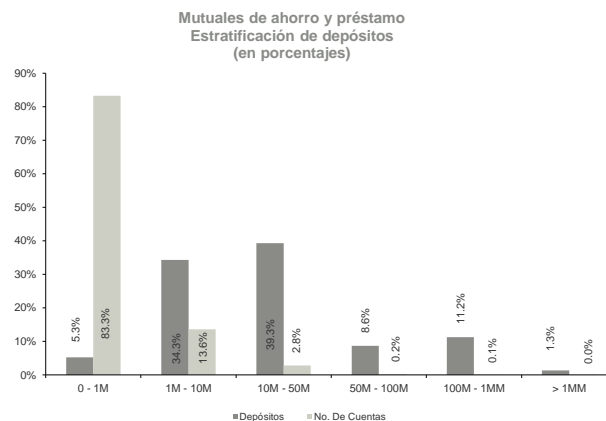


Destaca el liderazgo del departamento de La Paz con 69.3% del total de depósitos, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 16.3% y el restante 14.4% se encuentra distribuido entre los demás departamentos.



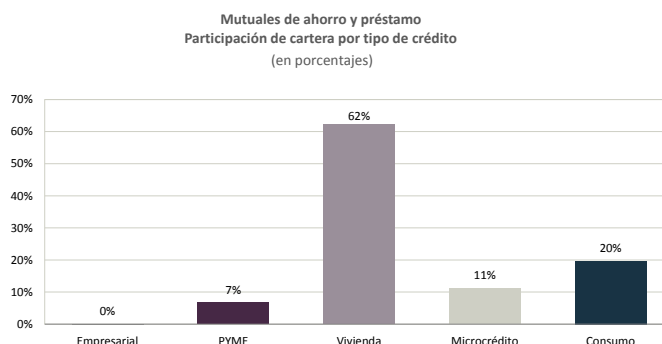
La mayor proporción de los depósitos en las modalidades vista, caja de ahorro y DPF se ubica en el departamento de La Paz, con participación del 100%, 72% y 63%, respectivamente.

Los depósitos estratificados por monto muestran que el 39.5% del total se encuentra constituido en los rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 97% del total de las cuentas. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra un 47.9% del total de depósitos y corresponde al 3% del número total de cuentas, mientras que el estrato de depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 12.5%, y pertenece 0.1% del número total de cuentas.



## Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 474 MM\$US y muestra un pequeño aumento de 0.4 MM\$US con relación a la gestión 2014. Los créditos de vivienda se incrementaron en 4.5 MM\$US, pero los créditos de consumo y PYME se redujeron en 3.2 MM\$US y 0.8 MM\$US, respectivamente.



En correspondencia con el objetivo de negocio de las mutuales, los créditos de vivienda representan un 62% del total de la cartera de créditos, los préstamos de consumo 20%, los microcréditos 11% y los créditos PYME 7%.

La distribución de las colocaciones por departamentos muestra una fuerte participación del departamento de La Paz con 69.8% del total de la cartera de créditos del sistema mutual, el departamento de Cochabamba 15.5%, mientras que el 14.8% restante se encuentra fuera del eje central.

Mutuales de ahorro y préstamo Cartera departamentalizada (en millones de dólares estadounidenses)					
	Cartera Total mar-15	%	Variación mar-15-dic-14	Cartera en mora mar-15	IM
Santa Cruz	-	0.0%	-	-	-
La Paz	330.4	69.8%	(1.1)	7.8	2.3%
Cochabamba	73.2	15.5%	1.0	1.0	1.3%
Resto	70.0	14.8%	0.5	1.4	1.9%
<b>Total</b>	<b>473.7</b>	<b>100%</b>	<b>0.4</b>	<b>10.1</b>	<b>2.1%</b>

La estratificación de cartera por monto muestra que la mayor cantidad de préstamos corresponden al estrato ubicado entre 30 y 100 mil dólares estadounidenses con una participación de 45.6%, y un índice de mora de 1.6%; continúan, los préstamos otorgados entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses con una participación de 25.6% y un índice de mora de 2.1%.

Mutuales de ahorro y préstamo Estratificación de cartera (en millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	dic-14		mar-15		IM	dic-14		mar-15		IM
	Cartera	%	Cartera en Mora	%		Cartera	%	Cartera en Mora	%	
Mayores a US\$ 500,001	8.0	1.7%	-	0.0%	0.0%	8.5	1.8%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,00	92.3	19.5%	2.4	26.1%	2.6%	92.0	19.4%	2.8	27.4%	3.0%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	211.9	44.8%	3.6	38.7%	1.7%	215.9	45.6%	3.4	33.5%	1.6%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	123.7	26.1%	2.1	22.8%	1.7%	121.3	25.6%	2.6	25.6%	2.1%
Menores a US\$ 10,000	37.4	7.9%	1.2	12.3%	3.1%	36.0	7.6%	1.4	13.5%	3.8%
<b>Total</b>	<b>473.3</b>	<b>100%</b>	<b>9.3</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.2%</b>	<b>473.7</b>	<b>100%</b>	<b>10.1</b>	<b>100%</b>	<b>2.1%</b>

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 69.3% del total. En el sector no productivo los préstamos más relevantes corresponden a los concedidos a servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con 38.8% del

total de cartera, mientras que en el sector productivo destaca la construcción como el rubro más representativo con una participación de 26.2% del total de esta cartera.

Mutuales de ahorro y préstamo Cartera por destino del crédito Crédito PYME, empresarial y microcrédito (en millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	dic-14					mar-15				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>27.1</b>	<b>31.5%</b>	<b>1.3</b>	<b>14.3%</b>	<b>4.9%</b>	<b>26.1</b>	<b>30.7%</b>	<b>1.2</b>	<b>39.8%</b>	<b>4.5%</b>
Agropecuaria	0.4	0.5%	0.0	0.0%	0.7%	0.4	0.5%	-	0.0%	0.0%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	NA	-	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	0.3	0.4%	0.0	0.1%	1.5%	0.3	0.4%	0.0	0.2%	1.6%
Industria manufacturera	3.0	3.5%	0.1	1.1%	3.3%	2.9	3.4%	0.1	3.2%	3.2%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.1	0.2%	-	0.0%	0.0%
Construcción	23.3	27.1%	1.2	13.2%	5.3%	22.3	26.2%	1.1	36.5%	4.8%
<b>Sector no productivo</b>	<b>58.9</b>	<b>68.5%</b>	<b>1.6</b>	<b>16.8%</b>	<b>2.7%</b>	<b>59.0</b>	<b>69.3%</b>	<b>1.8</b>	<b>60.2%</b>	<b>3.0%</b>
Comercio	14.3	16.6%	0.0	0.5%	0.3%	14.3	16.8%	0.1	3.9%	0.8%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	33.1	38.4%	1.5	15.7%	4.4%	33.0	38.8%	1.5	52.0%	4.7%
Servicios sociales comunales y personales	2.4	2.8%	0.0	0.1%	0.5%	2.3	2.7%	0.0	0.5%	0.7%
Intermediación financiera	0.3	0.3%	-	0.0%	0.0%	0.3	0.3%	-	0.0%	0.0%
Otras actividades de servicios	8.9	10.4%	0.0	0.5%	0.5%	9.2	10.8%	0.1	3.8%	1.2%
<b>Total</b>	<b>86.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.5%</b>	<b>85.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.5%</b>

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

## Análisis de indicadores

### Solvencia

El patrimonio contable que alcanza 133 MM\$US, aumentó en 2.1 MM\$US.

Mutuales de ahorro y préstamo Ratios de solvencia (en porcentajes)		
Indicadores de solvencia	dic-14	mar-15
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	38.5	37.4
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	0.9	1.5
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(11.4)	(10.7)

El CAP alcanza a 37.4%, equivalente a 3 veces el mínimo de 10% establecido por ley, lo cual posibilitaría un amplio crecimiento de las operaciones de crédito. 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.<sup>7</sup>

La cartera en mora menos las provisiones específicas representan el 1.5% 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 -10.7%, debido a que la cartera en mora y los bienes adjudicados están cubiertos con provisiones, aspecto que evidencia el bajo nivel de compromiso patrimonial de las mutuales.

### Calidad de activos

La mora alcanza a 10.1 MM\$US, superior en 0.8 MM\$US respecto al cierre de la gestión anterior.

<sup>7</sup> 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.

Mutuales de ahorro y préstamo Ratios de calidad de cartera (en porcentajes)		
Calidad de Activos	dic-14	mar-15
Cartera en mora / cartera bruta	2.0	2.1
Cartera crítica / cartera bruta	1.6	1.8
Previsión específica / cartera en mora	86.9	80.9
Previsión específica / cartera crítica	106.8	96.8

La cartera en mora está cubierta en un 80.9% por provisiones específicas. 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.

## Liquidez

La liquidez asciende a 146.8 MM\$US, superior al nivel registrado el último año (124.6 MM\$US), es equivalente a 22.5% de los activos, 28.3% de los pasivos y 40.8% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días). Esta relación de liquidez es inferior a las otros tipos de entidades (CAC 76.9%, BCC 72% y EMF 70%).

Mutuales de ahorro y préstamo Ratios de liquidez (en porcentajes)		
Ratios de Liquidez	dic-14	mar-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	38.3	40.8
Disponib.+inv.temp./pasivo	26.5	28.3

## Eficiencia y gestión

Los activos productivos representan el 92.4% de los activos y contingentes, los activos improductivos constituyen un 7.6% del total de los activos, superior al cierre de la gestión pasada, originado principalmente por el aumento en inversiones temporarias.

Mutuales de ahorro y préstamo Ratios de eficiencia (en porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	mar-15
Activo improductivo / activo + contingente	6.8	7.6
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	4.1	4.0

Los gastos administrativos representan el 4% del total de activos y contingentes.

## Rentabilidad

En el período de enero a marzo 2015, las mutuales de ahorro y préstamo registraron utilidades por 2.2 MM\$US y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.4% y 6.8%, respectivamente.

Mutuales de ahorro y préstamo Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio (en porcentajes)		
Ratios de rentabilidad	mar-14	mar-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	1.55	1.4
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	7.8	6.8

El margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) representa el 73.2% de los ingresos financieros. La contribución de los ingresos generados por comisiones y otros servicios representa el 4.3% del margen operativo (ingresos financieros netos de gastos financieros) más ingresos operativos (netos de gastos operativos).

Mutuales de ahorro y préstamo Ratios de rentabilidad (en porcentajes)		
Ratios de rentabilidad	mar-14	mar-15
Margen financiero / ingresos financieros	78.6	73.2
Gastos administrativos / margen operativo (*)	69.1	78.8
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	4.4	4.3
(*) Margen Operativo: Margen Financiero + ingresos por servicios neto de gastos		

## 2.5 Cooperativas de ahorro y crédito abiertas

En el primer trimestre de la gestión 2015, las CAC mantuvieron un apropiado soporte patrimonial y un adecuado nivel de provisiones. Sin embargo, experimentaron una disminución en los depósitos del público por 12 MM\$US con relación al cierre de la pasada gestión, se espera que se revierta esta tendencia en los siguientes meses; la cartera de créditos creció moderadamente.

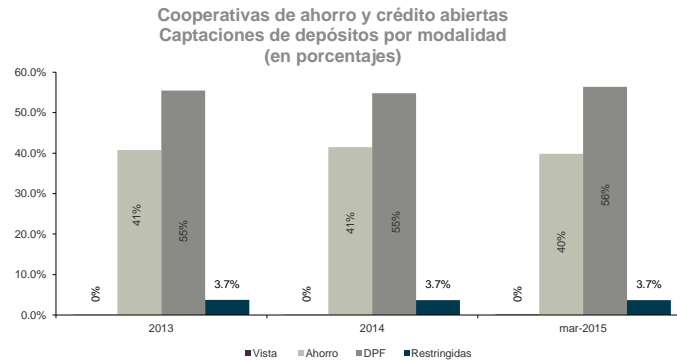


## Depósitos del público

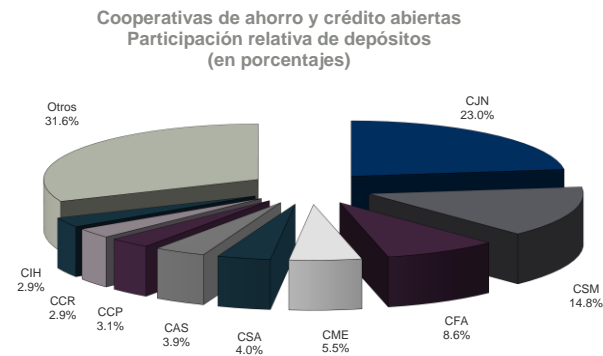
Al término del primer trimestre de la gestión 2015, los depósitos del público alcanzaron a 691 MM\$US. Experimentaron una disminución de 12 MM\$US con relación al cierre de la pasada gestión originada principalmente en la disminución de depósitos en caja de ahorro de personas naturales.

Del total de captaciones del público, los depósitos a plazo fijo constituyen el 56.4%, los depósitos en caja de ahorro el 39.8%, las obligaciones con el público restringidas son el 3.7% y los depósitos a la vista son el 0.1%.

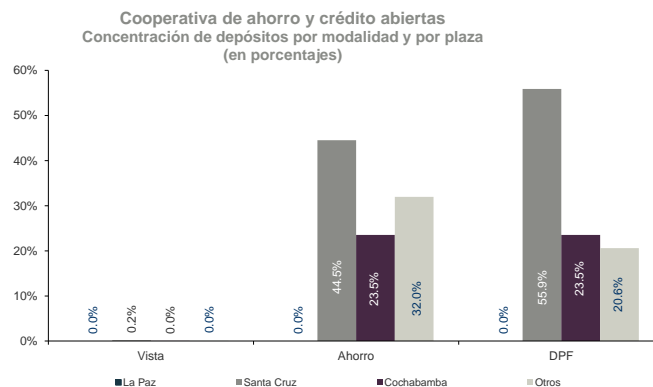




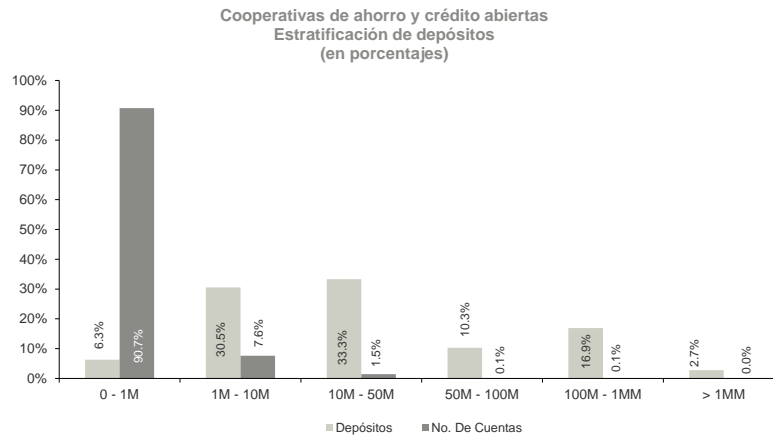
El análisis de la participación por entidad muestra que el 46.4% del total de las obligaciones con el público se concentra en las cooperativas Jesús Nazareno Ltda., San Martín Ltda. y Fátima Ltda., con 23%, 14.8% y 8.6%, respectivamente. Las 23 CAC restantes se distribuyen el mercado con cuotas de participación individuales en un rango menor a 6%.



El departamento de Santa Cruz es líder en captación de depósitos, concentra el 44.5% del total de los depósitos en caja de ahorro y el 55.9% de las obligaciones con el público a plazo.



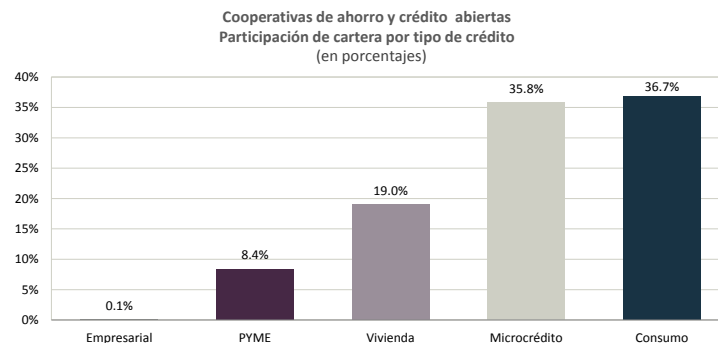
El departamento de Santa Cruz, en cuanto al sector cooperativo, continúa siendo líder en la captación de depósitos del público con 51.2%, seguido de Cochabamba con 23.5%, mientras que el restante 25.3% se encuentra distribuido entre los demás departamentos, excepto La Paz, que no registra ninguna cooperativa de ahorro y crédito abierta.



La estratificación de depósitos muestra que el 98.4% del total de las cuentas se encuentra constituido en rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses (36.8% 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 (43.6% 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 (19.7% del total depósitos).

### **Cartera de créditos**

La cartera alcanza a 686 MM\$US con un crecimiento de 5 MM\$US respecto al saldo de diciembre de 2014. Esta cifra equivale a 1% de incremento, y el crédito de consumo experimentó el mayor crecimiento.



Los créditos de consumo representan el 36.7 % del total de la cartera, el microcrédito el 35.8%, los préstamos de vivienda el 19%, los créditos PYME 8.4% y los créditos empresarial son poco significativos, con una participación de 0.1%.

Las colocaciones distribuidas por plaza muestran una mayor presencia en el departamento de Santa Cruz con un 44.4% del total, le sigue en importancia el departamento de Cochabamba con 25.9%, y el resto se distribuye fuera del eje central. El departamento de La Paz no tiene ninguna cooperativa de ahorro y crédito abierta.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Cartera departamentalizada (En millones de dólares estadounidenses)					
	Cartera Total mar-15	%	Variación mar-15-dic-14	Cartera en mora mar-15	IM
Santa Cruz	305.1	44.4%	3.3	8.1	2.7%
La Paz	-	0.0%	-	-	-
Cochabamba	177.9	25.9%	1.7	4.8	2.7%
Resto	203.4	29.6%	(0.2)	3.2	1.6%
<b>Total</b>	<b>686.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.8</b>	<b>16.1</b>	<b>2.4%</b>

En cuanto a la estratificación de cartera, el 39.3% del total se concentra en el estrato menor a 10 mil dólares estadounidenses, con un índice de mora de 3.2%, mientras que en los BCC el índice de mora en este estrato es de 2.6%, en EMF es de 2.2% y en MAP es de 3.8%. 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 1.4%.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Estratificación de cartera (En millones de dólares estadounidenses) dic-14										
Estratos	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	mar-15 Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	1.3	0.2%	-	0.0%	0.0%	1.2	0.2%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	42.7	6.6%	0.7	6.0%	1.6%	46.6	6.8%	1.1	6.7%	2.3%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	149.1	23.2%	1.8	16.2%	1.2%	174.1	25.4%	3.9	23.9%	2.2%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	186.7	29.0%	1.9	17.1%	1.0%	194.7	28.4%	2.7	16.7%	1.4%
Menores a US\$ 10,000	263.5	41.0%	6.7	60.6%	2.6%	269.8	39.3%	8.5	52.7%	3.2%
<b>Total</b>	<b>643.4</b>	<b>100%</b>	<b>11.1</b>	<b>100%</b>	<b>1.7%</b>	<b>686.4</b>	<b>100%</b>	<b>16.1</b>	<b>100%</b>	<b>2.4%</b>

El volumen de préstamos PYME, empresariales y microcrédito, otorgados al sector no productivo representa el 77.8% del total de esta cartera, dentro de este grupo, prevalece el crédito al comercio con 49.6%. Por su parte, el crédito al sector productivo presenta una participación de 22.2%, siendo los rubros agropecuario y de la construcción los que registran mayor participación, con 8.6% y 6.6%, respectivamente.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Cartera por destino del crédito Crédito PYME, empresarial y microcrédito (en millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	dic-14					mar-15				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>74.4</b>	<b>24.6%</b>	<b>1.5</b>	<b>24.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>67.5</b>	<b>22.2%</b>	<b>2.0</b>	<b>23.5%</b>	<b>2.9%</b>
Agropecuario	26.7	8.8%	0.6	9.3%	2.2%	26.2	8.6%	0.7	7.9%	2.5%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.0	0.0%	-	0.0%	NA	0.0	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	1.4	0.5%	0.0	0.3%	1.4%	1.5	0.5%	0.0	0.3%	1.5%
Industria manufacturera	20.2	6.7%	0.5	8.2%	2.5%	19.5	6.4%	0.7	8.8%	3.7%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.2	0.1%	-	0.0%	0.0%	0.2	0.1%	-	0.0%	0.0%
Construcción	25.8	8.5%	0.4	6.7%	1.6%	20.1	6.6%	0.5	6.5%	2.7%
<b>Sector no productivo</b>	<b>228.5</b>	<b>75.4%</b>	<b>4.7</b>	<b>75.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>236.3</b>	<b>77.8%</b>	<b>6.4</b>	<b>76.5%</b>	<b>2.7%</b>
Comercio	144.8	47.8%	3.2	45.6%	2.2%	150.7	49.6%	4.5	54.0%	3.0%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	32.0	10.6%	0.3	9.5%	1.1%	32.6	10.7%	0.4	4.8%	1.2%
Servicios sociales comunales y personales	4.7	1.6%	0.2	2.9%	3.8%	4.8	1.6%	0.2	2.4%	4.1%
Intermediación financiera	8.8	2.9%	0.2	5.2%	2.2%	9.2	3.0%	0.4	5.1%	4.6%
Otras actividades de servicios	38.2	12.6%	0.8	12.2%	2.2%	39.1	12.9%	0.9	10.2%	2.2%
<b>Total</b>	<b>302.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>6.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.1%</b>	<b>303.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.7%</b>

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

## Análisis de indicadores

### Solvencia

El CAP de las CAC se sitúa en 19.5%, revelando un elevado soporte patrimonial que permitiría encarar sin dificultad el crecimiento de las operaciones crediticias.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Ratios de solvencia (en porcentajes)		
Indicadores de solvencia	dic-14	mar-15
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	19.4	19.5
(Cartera en mora - previsión específica) / patrimonio	(5.7)	(3.6)
(Cartera en mora - prev. espe. - prev. gene. oblig. + bs. adjudicados neto) / patrimonio	(21.3)	(19.0)

El índice de compromiso patrimonial, medido por la cartera en mora menos las provisiones específicas, alcanza a -3.6%; si a dicha relación se aumenta el valor de los bienes adjudicados y se disminuye la previsión genérica obligatoria, se obtiene un valor de -19%, 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 16.1 MM\$US, mayor en 3.7 MM\$US respecto al saldo registrado al cierre de 2014.

El índice de mora se sitúa en 2.4%, es superior al nivel observado en las mutuales (2.1%), en los BCC (1.9%) y en las EMF (1.3%).

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Ratios de calidad de cartera (en porcentajes)		
Calidad de activos	dic-14	mar-15
Cartera en mora / cartera bruta	1.8	2.4
Cartera crítica / cartera bruta	1.5	1.8
Previsión específica / cartera en mora	154.8	126.7
Previsión específica / cartera crítica	182.8	167.0

Las provisiones específicas constituidas superan el cien por ciento de la cartera en mora, aspecto que refleja una adecuada cobertura de riesgo de crédito.

### Liquidez

La liquidez suma 224.9 MM\$US y equivalente a 24.5% de los activos, 28.3% de los pasivos y 76.9% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días), esta relación de liquidez es superior a los otros tipos de entidades (BCC 72%, EMF 70% y MAP 40.8%).

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Ratios de liquidez (en porcentajes)		
Ratios de liquidez	dic-14	mar-15
Disponib.+inv.temp./oblig.a corto plazo	75.9	76.9
Disponib.+inv.temp./pasivo	29.3	28.3

### Eficiencia y gestión

Los activos improductivos corresponden al 14.1% del total de los activos. Esto manifiesta un buen nivel de activos productivos, fuente principal de generación de ingresos (cartera de créditos e inversiones).

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Ratios de eficiencia (en porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	dic-14	mar-15
Activo improductivo / activo + contingente	14.7	14.1
Gastos administrativos / activos + contingentes promedio	7.2	7.0

Los gastos administrativos representan el 7% del total de activos y contingentes promedio, inferior al registrado en diciembre de 2014.

## Rentabilidad

En el período de enero a marzo 2015, las cooperativas de ahorro y crédito abiertas registraron utilidades por 1.5 MM\$US y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 0.7% y 5%, respectivamente.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio (en porcentajes)		
Ratios de rentabilidad	mar-14	mar-15
Rendimiento activos + contingente (ROA)	0.6	0.7
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	4.7	5.0

El margen financiero (ingresos menos gastos financieros) representa un 73.9% de los ingresos financieros. Los gastos administrativos constituyen un 82.4% 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 6.3% en marzo de 2015.

Cooperativas de ahorro y crédito abiertas Ratios de rentabilidad (en porcentajes)		
Ratios de rentabilidad	mar-14	mar-15
Margen financiero / ingresos financieros	75.9	73.9
Gastos administrativos / margen operativo (*)	80.6	82.4
Ingresos por servicios neto / margen operativo (*)	3.9	6.3

(\*) Margen operativo: margen financiero + ingresos por servicios neto de gastos

## 2.6 Valores

### Emisores

### Acciones

Al 31 de marzo de 2015, el valor de las acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) alcanzó a 15,930.8 millones de bolivianos y corresponde a 466,846,254 acciones.

Durante el primer trimestre de la gestión 2015 se registraron incrementos de capital de los emisores que tienen inscritas sus acciones en el RMV por un monto de 4,037.4 millones de bolivianos.

### Bonos en moneda nacional

Las emisiones de bonos en moneda nacional ascendieron a 6,705.4 millones de bolivianos, de los cuales el 49.56% corresponde a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 3,323.2 millones de

bolivianos y el 50,44% se relacionan a emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias correspondiente a 3,382.2 millones de bolivianos.

Emisiones vigentes Bonos en moneda nacional al 31 de marzo de 2015 (en millones de bolivianos)	
	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - Entidades bancarias y financieras	3,382.2
Bonos corrientes - Entidades Privadas * incluye la serie c de los bonos Cobee III-emisión 1	3,323.2
<b>TOTAL</b>	<b>6,705.4</b>

### Bonos en moneda extranjera (dólares estadounidenses)

El monto autorizado de las emisiones de bonos en moneda extranjera alcanzó un total de 779.3 MM\$US, de los cuales el 79.12% corresponden a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 616.6 MM\$US y el 20.88% emitidos por entidades financieras o bancarias con un total de 162.7 MM\$US.

Emisiones vigentes Bonos en moneda extranjera al 31 de marzo de 2015 (en millones de dólares estadounidenses)	
	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - Entidades bancarias y financieras	162.7
Bonos corrientes - Entidades privadas	616.6
<b>TOTAL</b>	<b>779.3</b>

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

No se registraron emisiones de bonos en bolivianos indexados a la UFV ni con mantenimiento de valor a dólares estadounidenses. Los importes autorizados en cada denominación al 31 de marzo de 2015 alcanzaron a 1,454.6 millones de bolivianos y 10.1 MM\$US, respectivamente.

Emisiones vigentes Bonos corrientes - entidades privadas al 31 de marzo de 2015 (expresado en millones)	
	Monto autorizado de la emisión
Bonos corrientes - entidades privadas (en bolivianos indexados a la UFV)	1,454.6
Bonos corrientes - entidades privadas (en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense)	10.1

## DPF

Las emisiones de DPF hasta el 31 de marzo de 2015 sumaron aproximadamente 1,953 millones de bolivianos cifra que incluye emisiones y renovaciones, siendo el mes de marzo 2015 el que registró el nivel más bajo del primer trimestre de la gestión de 2015.

## Titularización

Los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos sumaron un valor de 2,344.8 millones de bolivianos, con un monto vigente de 974.4 millones de bolivianos.

Emisiones vigentes Valores de contenido crediticio al 31 de marzo de 2015 (expresado en millones de bolivianos)			
Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto autorizado de la serie	Monto vigente de la serie
BISA ST - DIACONIA FRIF	171,000,000	171,000,000	139,909,065
COBOCE - BISA ST flujos de libre disponibilidad de ventas futuras	120,000,000	120,000,000	89,370,000
COBOCE-BISA ST flujos de Ventas Futuras 002	262,500,000	262,500,000	161,571,375
Hidrobol NAFIBO 016	1,476,420,250	1,476,420,250	450,419,461
Microcrédito IFD Nafibo 017	28,000,000	11,660,000	10,118,738
Microcrédito IFD BDP ST 021	70,400,000	28,160,000	21,825,763
Microcrédito IFD - BDP ST 022	150,000,000	90,000,000	78,000,000
Microcrédito IFD - BDP ST 023	27,500,000	16,500,000	15,400,000
Microcrédito IFD - BDP ST 025	170,000,000	136,000,000	114,750,000
Microcrédito IFD-BDP ST 026	40,000,000	36,000,000	33,000,000
Microcrédito IFD-BDP ST 28	160,000,000	160,000,000	160,000,000
<b>TOTAL</b>	<b>2,344,820,250</b>	<b>2,177,240,250</b>	<b>974,455,336</b>

Los valores de contenido crediticio autorizados en moneda extranjera al 31 de marzo de 2015 alcanzaron a 342.9 MM\$US, con un monto vigente de 97.2 MM\$US.

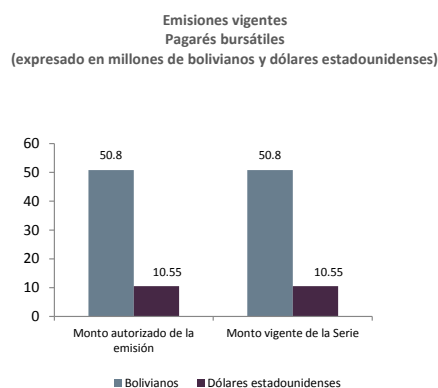
Emisiones vigentes Valores de contenido crediticio al 31 de marzo de 2015 (en millones de dólares estadounidenses)			
Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto autorizado de la serie	Monto vigente de la serie
Liberty Nafibo 009	30,000,000.0	30,000,000.0	13,000,000.0
Sinchi Wayra Nafibo - 010	156,540,000.0	156,540,000.0	41,895,480.0
Sinchi Wayra Nafibo - 015	156,380,000.0	156,380,000.0	42,311,995.0
<b>TOTAL</b>	<b>342,920,000.0</b>	<b>342,920,000.0</b>	<b>97,207,475.0</b>

Los valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos indexados a la UFV al 31 de marzo de 2015, sumaron un valor de 33.6 millones de UFV, cuyo monto vigente es de 4.2 millones de bolivianos indexados a la UFV.

Emisiones vigentes Valores de contenido crediticio al 31 de marzo de 2015 (en millones de bolivianos indexados a la UFV)			
Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto autorizado de la serie	Monto vigente de la serie
Inf Nafibo 006	33,600,000.0	9,600,000.0	4,226,408.3
<b>TOTAL</b>	<b>33,600,000.0</b>	<b>9,600,000.0</b>	<b>4,226,408.3</b>

## Pagarés bursátiles

El monto autorizado de las emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos alcanzó a 50.8 millones de bolivianos, con el mismo monto vigente. En moneda extranjera, este monto autorizado fue de 10.55 MM\$US, y coincidió con el monto vigente. Se observa un notable predominio de emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos.



## Pagarés en mesa de negociación

Los márgenes de endeudamiento vigentes al 31 de marzo de 2015 fueron los siguientes:

Emisiones vigentes Pagarés de mesa de negociación (en dólares estadounidenses)				
Sigla	Emisor	Monto vigente	Monto autorizado	Margen de endeudamiento
GYE	Gas y Electricidad S.A.	-	740,000	740,000
PEN	Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	226,941	258,348	31,407
IMQ	Impresiones Quality S.R.L.	926,312	940,000	13,688
CAC	Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	1,024,204	1,423,000	398,796
QFC	Quinoa Foods Company S.R.L.	198,057	250,000	51,943
<b>Total emisiones</b>		<b>2,375,515</b>	<b>3,611,348</b>	<b>1,235,833</b>

## Registro del Mercado de Valores

La cantidad de registros en el primer trimestre de la gestión 2015 ascendió a un total de 8 autorizaciones e inscripciones en el RMV, las mismas que corresponden al siguiente detalle:

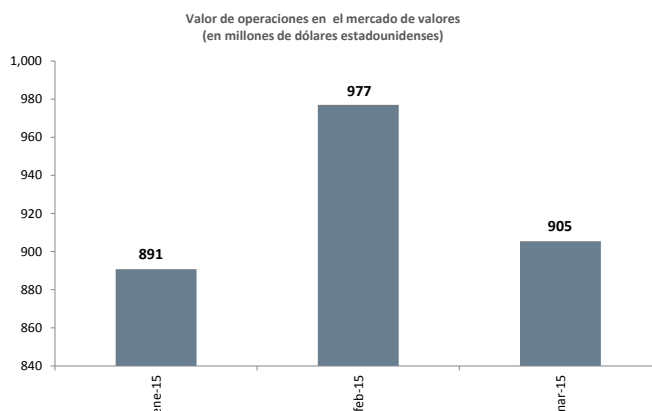


Registro del Mercado de valores	
Categorización	Cantidad de registro nuevos
Emisores	-
Contadores generales	-
Oficiales de cumplimiento	-
Asesor de inversión	1
Operadores de ruedo	-
Administradores de fondos	3
Representantes autorizado	2
Representantes legales	2
<b>Total</b>	<b>8</b>

## Intermediarios e inversiones

### Operaciones del mercado de valores

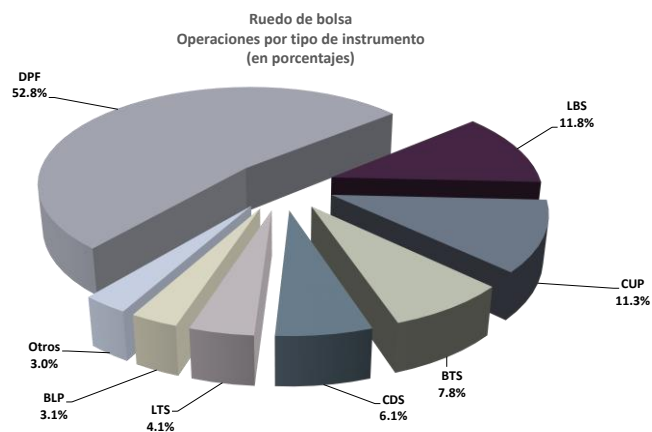
En el primer trimestre de 2015 se negociaron 2,773.1 MM\$US, inferior en 390 MM\$US respecto al monto registrado en similar período de la gestión 2014, de los cuales 2,529.7 MM\$US corresponden a negociaciones efectuadas en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., 242.8 MM\$US a operaciones extrabursátiles y 0.6 MM\$US a operaciones en mesa de negociación.



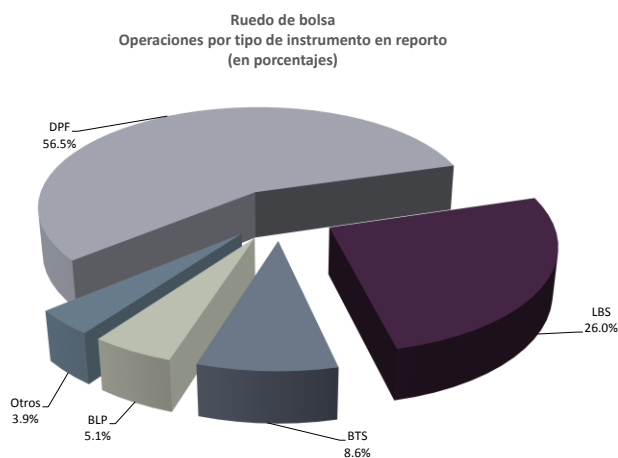
## Bolsa Boliviana de Valores

Al 31 de marzo de 2015, en el ruedo de bolsa se negociaron 2,529.7 MM\$US. El saldo se compuso de la siguiente manera: 1,396.7 MM\$US correspondieron a operaciones de compra venta definitiva (55.2%), 1,069.8 MM\$US a operaciones de reporto (42.3%) y 63.3 MM\$US a colocaciones en mercado primario (2.5%).

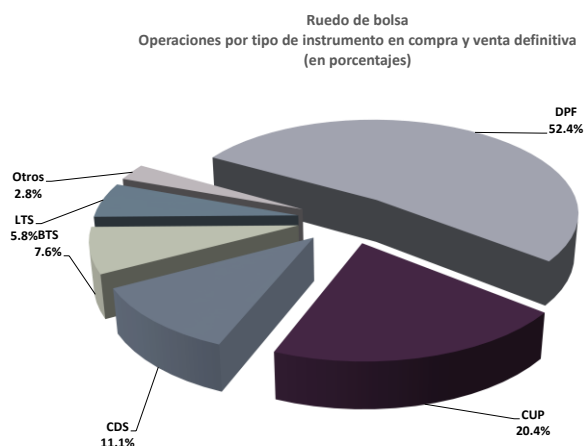
Por tipo de instrumento, los valores con mayor volumen de negociación en ruedo fueron los DPF con 1,335.5 MM\$US (52.8%), las letras del Banco Central de Bolivia con 299.6 MM\$US (11.8%), los cupones de bonos con 284.7 MM\$US, (11.3%) y bonos del Tesoro con 197.5 MM\$US (7.8%).



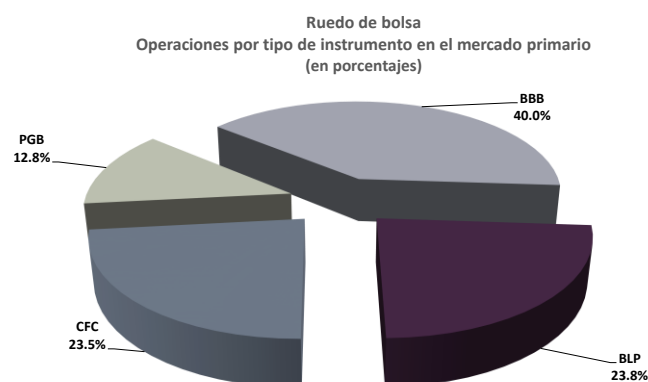
Con respecto a los reportos, también fueron los DPF los instrumentos con mayor participación dentro de estas operaciones con 604.3 MM\$US (56.5%), las Letras del Banco Central de Bolivia reportaron 278 MM\$US (26%) y los bonos del Tesoro con 91.6 MM\$US (8.6%).



En las operaciones de compra y venta definitiva los instrumentos con mayor participación fueron los DPF con 731.2 MM\$US (52.4%), los cupones de bonos con 284.5 MM\$US (20.4%), los Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia con 155.3 MM\$US (11.1%) y los bonos del Tesoro con 105.9 MM\$US (7.6%).



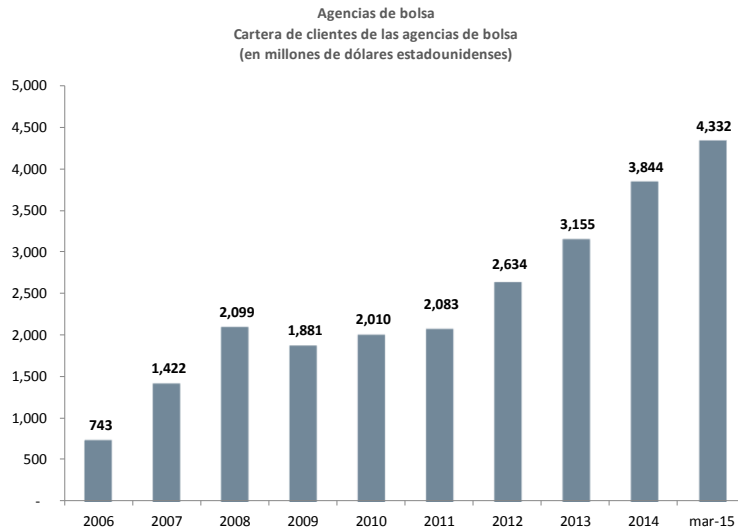
En lo que va de la gestión 2015, el monto negociado en el mercado primario fue de 63.3 MM\$US, destacando los bonos bancarios bursátiles con 25.3 MM\$US (40%), los bonos a largo plazo con 15 MM\$US (23.8%), las cuotas de participación de fondos de inversión cerrados con 14.9 MM\$US (23.5%) y los pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil con 8.1 MM\$US (12.8%).



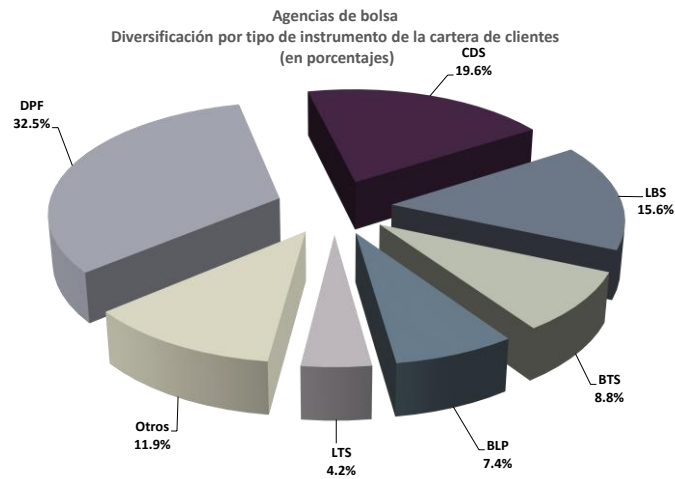
Por último en mesa de negociación se transaron 0.6 MM\$US, la totalidad en pagarés. El mes en que se realizaron mayores operaciones fue marzo con 0.4 MM\$US.

### Agencias de bolsa

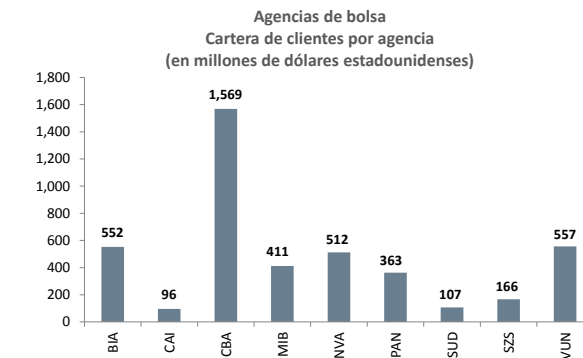
El monto de la cartera de clientes en administración de las agencias de bolsa alcanzó a 4,332 MM\$US, con un incremento de 488 MM\$US con relación a la gestión 2014 (aproximadamente 13%).



Por instrumento, la cartera está compuesta principalmente por DPF (32.5%), certificados de depósito del Banco Central de Bolivia (19.6%) y letras del Banco Central de Bolivia (15.6%).

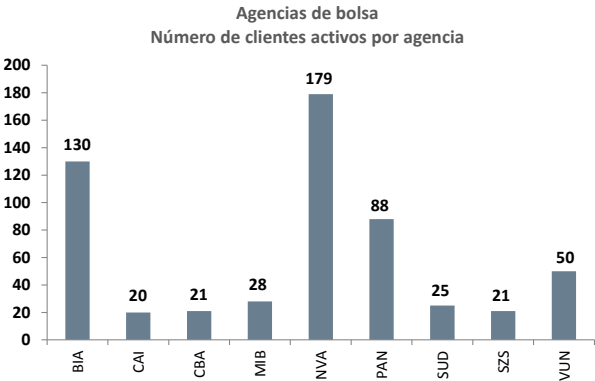


La entidad con la mayor cartera de clientes es Credibolsa S.A. (CBA) agencia de bolsa filial del Banco de Crédito S.A. y alcanzó a 1,568 MM\$US, seguida de Valores Unión S.A. (VUN) Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A. con 556.7 MM\$US.

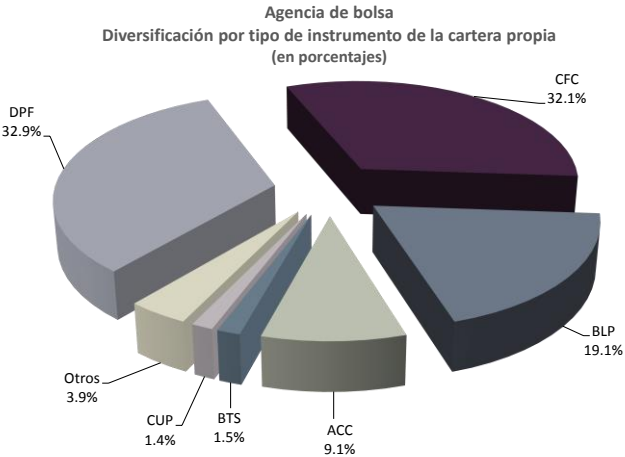


Nota: Incluye a las AFP, seguros y fondos de inversión

Por su parte, el número de clientes activos al término del primer trimestre de la gestión 2015 alcanzó a 562. Esta cantidad se redujo en 2 clientes con relación a la gestión anterior. El mayor número de clientes se concentra en BNB Valores Agencia de Bolsa S.A.

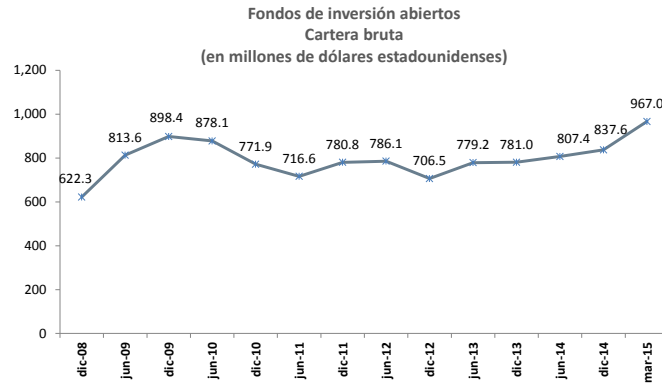


Por su parte, la cartera propia de las agencias de bolsa es de 21.6 MM\$US y está conformada principalmente por: depósitos a plazo fijo (32.9%), cuotas de participación en fondos de inversión cerrados (32.1%), bonos de largo plazo (19.1%), y acciones registradas en bolsa (9.1%).

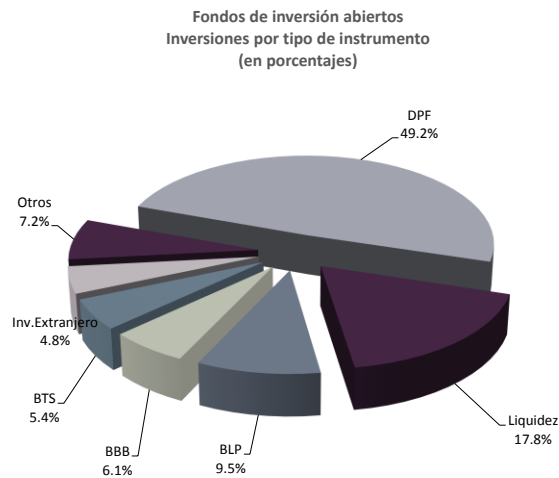


### Fondos de inversión

La cartera de los fondos de inversión abiertos alcanzó a 967 MM\$US, con un incremento de 129.4 MM\$US (15.5%) con relación al cierre de la gestión 2014. El aumento ocurrió en la cartera de los fondos de inversión en moneda nacional.

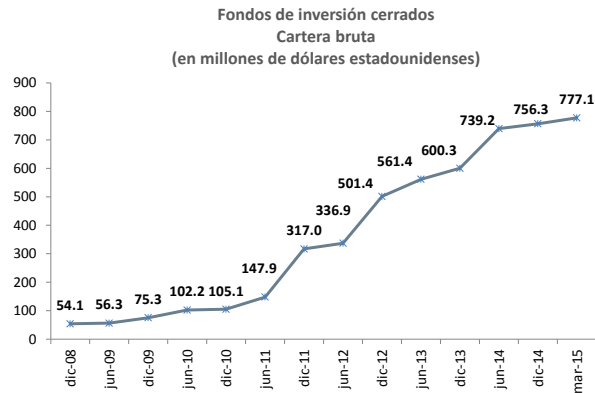


La cartera de fondos de inversión abiertos está compuesta principalmente por DPF (49.2%), liquidez (17.8%), bonos a largo plazo (9.5%), bonos bancarios bursátiles (6.1%), inversiones en el extranjero (4.8%), y letras del Banco Central de Bolivia (2.1 %).

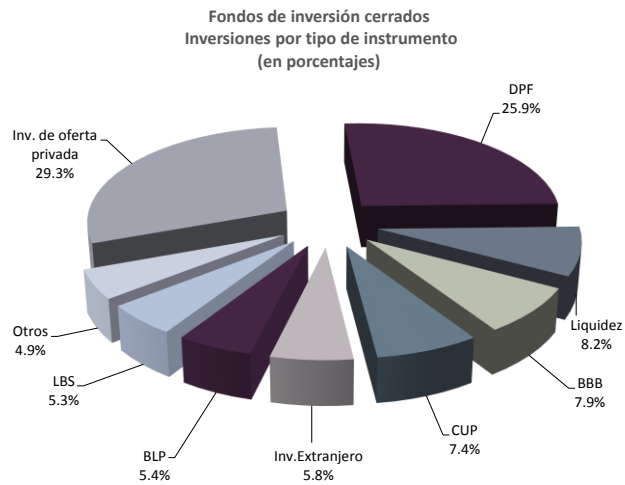


La cartera de los fondos de inversión cerrados alcanzó a 777.1 MM\$US. La cartera de fondos de inversión cerrados - en dólares estadounidenses - y - en bolivianos fue de 141.3 y 635.8 MM\$US, respectivamente.

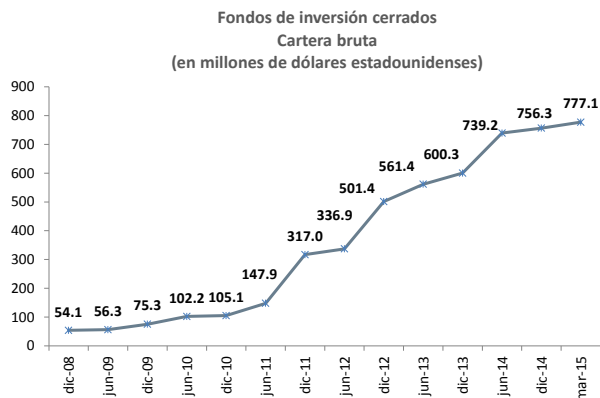
Por su parte, la cartera de los fondos de inversión cerrados, incrementó en 20.8 MM\$US (2.7%) con relación a la gestión 2014 debido al ingreso de nuevos Fondos de Inversión en bolivianos.



La cartera de inversiones de los fondos de inversión cerrados se compuso principalmente de inversiones que comprenden a valores de oferta privada (29.3%), depósitos a plazo fijo (25.9%), liquidez (8.2%), bonos bancarios bursátiles (7.9%), cupones de bonos (7.4%), inversiones en el extranjero (5.8%), bonos de largo plazo (5.4%) y letras del Banco Central de Bolivia (5.3%).

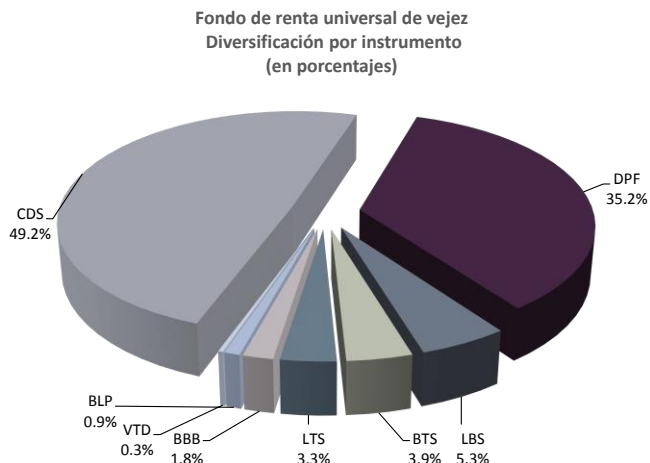


El número de participantes en los fondos de inversión abiertos y cerrados al 31 de marzo de 2015 alcanzó a 63,941, con un incremento de 1,516 participantes (2.4%) respecto al registro de diciembre.



## 2.7 Fondo de Renta Universal de Vejez (FRUV)

La cartera de inversiones del FRUV registró un saldo de 1,534.2 MM\$US. Destacaron como instrumentos más representativos los certificados de depósitos del Banco Central de Bolivia (49.2%), depósitos a plazo fijo (35.2%), letras del Banco Central de Bolivia (5.3%), bonos del Tesoro General de la Nación (3.9%) y letras del Tesoro (3.3%).



El portafolio del FRUV según emisor está compuesto principalmente por valores emitidos por el Estado (61.8%).