

## EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

### 1. Contexto general

En el marco del contexto económico internacional, Estados Unidos registró un repunte en su recuperación luego de experimentar una contracción en el primer trimestre de la gestión; la disminución de la tasa de desempleo, un nivel inflacionario atenuado, la apreciación del dólar y la baja de los precios internacionales del petróleo tuvieron incidencia en este comportamiento. Por otra parte, una demanda interna afianzada por el abaratamiento del petróleo, un ajuste fiscal moderado y el respaldo continuo de una política monetaria acomodaticia, hacen prever que la dinámica favorable observada en el segundo semestre de 2014, tenga continuidad en los siguientes meses.<sup>1</sup>

En Europa, el comportamiento del nivel de actividad económica de sus economías fue diferenciado y con marcados contrastes. Destaca el Reino Unido cuya economía, apoyada en el saneamiento de los mercados laborales y la flexibilidad de su política monetaria, se expandió alrededor de 2.6% en 2014, superando el registro del año anterior<sup>2</sup>. En las otras economías del continente, el crecimiento fue más débil de lo esperado, resultado en gran parte de niveles de inversión insuficientes y expectativas inflacionarias a la baja.

En los países emergentes y en desarrollo se experimentó una desaceleración, aunque los niveles de crecimiento continuaron siendo muy superiores a los de los países de economías avanzadas. Destaca la disminución de la tasa de crecimiento de China, que paso de un 7.8% en 2013 a 7.4% en 2014. Por otra parte, la fuerte caída de los precios del petróleo y las tensiones geopolíticas, tuvieron efectos significativos en la desaceleración de la economía rusa en 2014 (inferior en 0.7% al crecimiento de la gestión 2013).

Los precios de las materias primas tomaron una tendencia marcada a la baja, desde el segundo semestre de 2014, observándose una caída estimada de 2.3%, 6.9% y 17% para los metales, alimentos y energía.<sup>3</sup> En el caso específico del precio del petróleo, que cerró en alrededor de los 50 US\$ por barril a diciembre de 2014 (muy inferior a los más de US\$ 100 a diciembre de 2013), los efectos son asimétricos para los diferentes países. Mientras que los importadores de petróleo se beneficiarán a través de un ingreso real de los consumidores y del abaratamiento de la producción de bienes finales, los países exportadores disminuirán sus ingresos reales y utilidades; sin embargo, en este último caso, dado que los gobiernos suelen ser los principales beneficiarios del ingreso petrolero, el impacto dependerá de cómo ajusten el gasto.

En el plano interno, Bolivia alcanzó un crecimiento de 5.5%, muy superior al promedio de 1.2% de América Latina y el Caribe. Este crecimiento se sustentó en el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo, que se apoyan en un incremento sostenido de los ingresos reales, la expansión de la cartera crediticia y el aumento de recursos destinados a la inversión pública (para infraestructura, sectores productivos y sociales). Por actividad económica, entre enero y octubre de 2014, destacó el dinamismo de las actividades

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

<sup>2</sup> Banco Mundial, Perspectiva Económicas Mundiales (enero 2015)

<sup>3</sup> Idem

económicas, de servicios financieros, construcción, hidrocarburos, electricidad, minería, transporte y almacenamiento y la industria manufacturera.<sup>4</sup>

Las reservas internacionales netas registraron un saldo de 15,123 millones de dólares estadounidenses al cierre de la gestión 2014, superior en 4.8% al registrado en diciembre de 2013<sup>5</sup>. Entre los principales determinantes de este resultado se tienen al superávit de la balanza comercial, que a noviembre de 2014 se sitúa en alrededor de 2,530 millones de dólares estadounidenses<sup>6</sup> (las exportaciones se vieron favorecidas por la venta de oro metálico) y el flujo de remesas familiares recibidas del exterior (entre enero y noviembre de 2014, alcanzaron una cifra de 1,049.9 millones de dólares estadounidenses).

En el ámbito monetario, la inflación alcanzó a 5.2%<sup>7</sup>, observándose una disminución significativa de las presiones inflacionarias durante el segundo semestre del año, luego de alzas importantes en los meses de febrero y junio. Por tercer año consecutivo, el tipo de cambio se mantuvo invariable en un entorno de fluctuaciones moderadas de las principales monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense.

Es importante destacar que el crecimiento económico de 2014 estuvo acompañado por un sistema financiero dinámico, reflejado en la expansión de las operaciones de financiamiento de las actividades económicas del país.

---

<sup>4</sup> INE, Índice Global de Actividad Económica, enero – octubre 2014

<sup>5</sup> BCB

<sup>6</sup> IBCE

<sup>7</sup> INE

## 2. Análisis del sistema financiero

Para efectos de análisis, el sistema bancario (BCO) se diferencia entre bancos comerciales (BCC) <sup>8</sup> y bancos especializados en microfinanzas -Solidario, Para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Prodem, Fassil y Fortaleza -, éstos últimos conjuntamente con los bancos PYME (BPY) agrupan a las entidades especializadas en microfinanzas (EMF). En este sentido, el análisis que a continuación se presenta sobre el sistema de intermediación financiera distingue cuatro grupos: bancos comerciales (BCC), entidades especializadas en microfinanzas (EMF), mutuales de ahorro y préstamo (MAP) y cooperativas de ahorro y crédito abiertas (CAC).

### 2.1 Sistema de intermediación financiero

Al cierre de la gestión 2014, el sistema de intermediación financiera, se mantiene sólido y estable con buenos niveles de desempeño financiero, resultado de una mayor expansión de los depósitos y de la cartera de créditos, acompañado de un bajo nivel de mora y un adecuado soporte patrimonial.



#### Depósitos del público

Las captaciones del público cerraron con un saldo de 17,420 millones de dólares estadounidenses, originado en un aumento de 2,621 millones de dólares estadounidenses.

El 68.8% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiero se concentran en la banca comercial, 24.5% en las entidades especializadas en microfinanzas, 4% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y 2.7% en las mutuales de ahorro y préstamo.

El período promedio de permanencia de los depósitos a plazo fijo alcanza a 888 días, manteniendo la tendencia ascendente de los últimos cinco años. De esta manera, los depósitos a plazo fijo (DPF) contratados con plazos iguales o mayores a 360 días representan el 90.7% del total de los depósitos en esta modalidad, cuando a diciembre de 2013 llegaron a 89.2% y a finales de la gestión 2006 apenas superaban el 50%. Del total de DPF con plazo mayor a un año, el 92.7% se encuentra en moneda nacional. La ampliación de los plazos de permanencia de los DPF, refleja la confianza del público en el sistema financiero e incide positivamente en la estructura financiera de las entidades, permitiendo contar con recursos de largo plazo para canalizar préstamos de mayor maduración, favoreciendo a las actividades productivas en general.

<sup>8</sup> Incluye al Banco Público Unión S.A., debido a que el mismo, sin perjuicio de su condición de Banco Público, para el logro de sus objetos y fines, está facultado a realizar operaciones y servicios financieros para bancos múltiples. 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 y 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. cambió de tipo de entidad a banco PYME Los Andes Procredit.

Los depósitos en moneda nacional se incrementaron en un monto equivalente a 2,626.7 millones de dólares estadounidenses; mayor al crecimiento experimentado en similar periodo de la gestión pasada (2,275 millones de dólares estadounidenses), de la misma manera, los depósitos en unidades de fomento a la vivienda (MNUFV) en 1.4 millones de dólares estadounidenses, por otra parte, los depósitos en moneda extranjera (ME) disminuyeron en 6.7 millones de dólares estadounidenses. En términos de participación, los depósitos en MN, -incluyendo depósitos en MNUFV- representan el 80.7%, superior al registrado en la gestión pasada (77.2%), mientras que la participación de depósitos en moneda extranjera es del 19.3%, inferior a diciembre 2013 (22.8%).

Resalta el número de cuentas de depósitos, que a la fecha de análisis llegó a los 7.8 millones de cuentas, mientras que a diciembre de 2013 alcanzó 7.1 millones, lo cual revela la dinámica de la apertura de cuentas de ahorro en el sistema financiero.

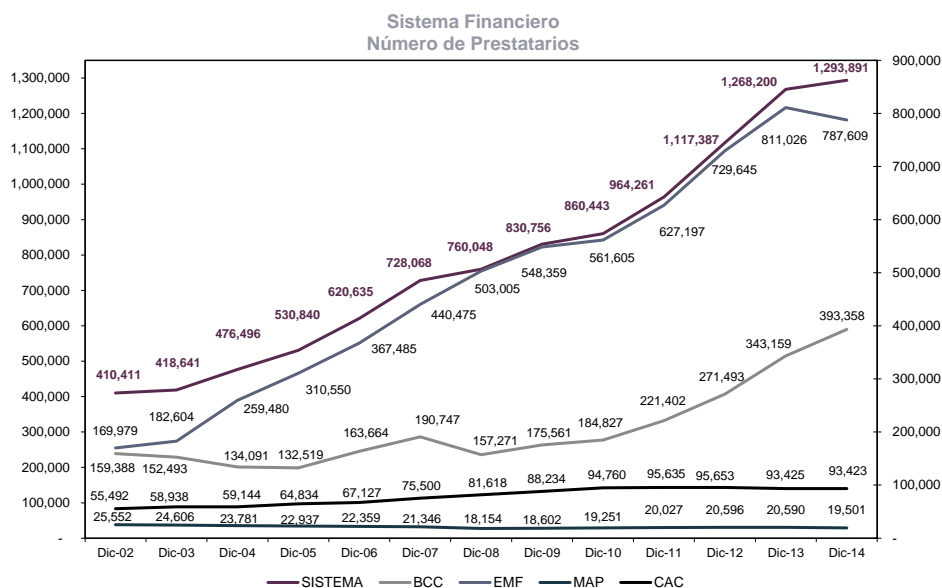
### Cartera de créditos

La cartera de créditos cerró con 14,186.7 millones de dólares estadounidenses, originado en un crecimiento de 1,989 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión 2013, equivalente al 16.3% de aumento porcentual.

El 58.9% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en la banca comercial, 33% en las entidades especializadas en microfinanzas, 4.8% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y 3.3% en las mutuales de ahorro y préstamo.

La cartera de créditos en moneda nacional mostró un comportamiento dinámico con un incremento de 2,404.8 millones de dólares estadounidenses, en cambio la cartera en moneda extranjera presenta una disminución de 414.6 millones de dólares estadounidenses. La participación de la cartera de créditos en moneda local, representa el 92.3% del total de la cartera a diciembre de 2014, frente al 6.6% del año 2005.

Por su parte, los préstamos contratados en ME representan el 7.7% del total de la cartera, mientras que la cartera en moneda nacional con mantenimiento de valor a la Unidad de Fomento a la Vivienda 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 4.7 puntos porcentuales respecto al cierre de la gestión 2013.



Al 31 de diciembre 2014, se verificó un aumento de 25,691 nuevos prestatarios, respecto al cierre de diciembre 2013, con lo cual el número total de prestatarios alcanza a 1,293,891. El 60.9% del total de los prestatarios se concentra en las entidades especializadas en microfinanzas, el 30.4% en los bancos comerciales, el 7.2% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y el 1.5% en las mutuales de ahorro y préstamo.

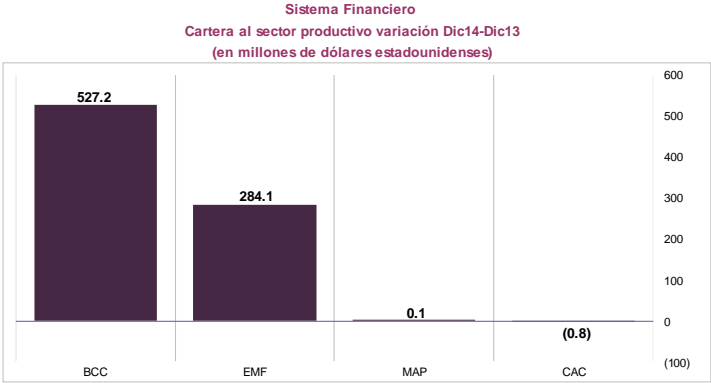
La cartera en mora registra un saldo de 213.3 millones de dólares estadounidenses, mayor en 32.5 millones de dólares estadounidenses respecto a la suma registrada del cierre de la gestión anterior. El índice de mora (IM) –ratio que mide la cartera en mora sobre el total de la cartera- del sistema de intermediación financiero se sitúa en 1.5%, indicador que se mantiene estable en los últimos cuatro años.

Las provisiones constituidas que alcanzan a 441.2 millones de dólares estadounidenses, se componen de 248.4 millones de dólares estadounidenses de provisiones específicas y 192.8 millones de dólares estadounidenses de provisiones genéricas. Las provisiones específicas superan el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 116.4%.

La cartera clasificada por tipo de préstamo presenta la siguiente distribución: microcrédito 29.4%, vivienda 21.2%, PYME 19.6%, empresarial 18%, y consumo 11.8%.

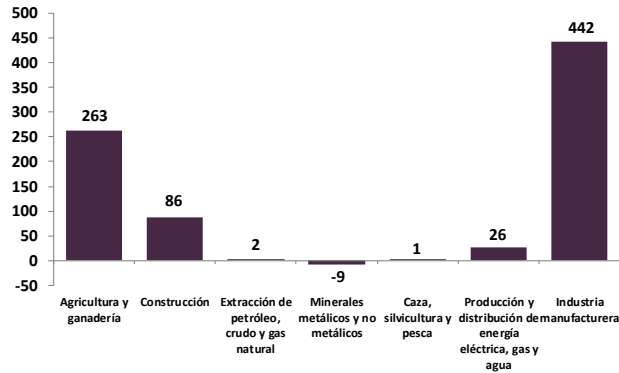
**Cartera al Sector Productivo**

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 4,118.3 millones de dólares estadounidenses equivalente al 29% del total de la cartera. En la gestión 2014, la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en 810.7 millones de dólares estadounidenses, originado principalmente en el incremento experimentado por los BCC con 527.2 millones de dólares estadounidenses, las EMF con 284.1 millones de dólares estadounidenses, las MAP con 0.1 millones de dólares estadounidenses y las CAC abiertas disminuyeron en 0.8 millones de dólares estadounidenses.



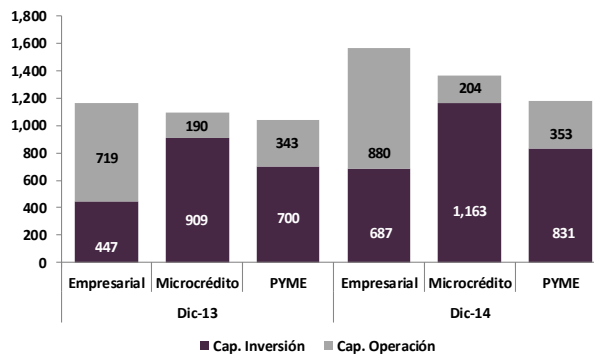
A diciembre de la gestión 2014, en la cartera al sector productivo destacan los sectores de la industria manufacturera, agricultura y ganadería y construcción como los de mayor crecimiento con 442 millones de dólares estadounidenses, 263 millones de dólares estadounidenses y 86 millones de dólares estadounidenses, respectivamente.

Sistema Financiero  
Cartera al sector productivo por sector económico variación Dic14-Dic13  
en millones de dólares estadounidenses



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, explicado por el gran número de nuevos emprendimientos en este sector, los cuales son atendidos con fondos del microcrédito y PYME.

Sistema Financiero  
Cartera al sector productivo por objeto del crédito  
en millones de dólares estadounidenses



## Análisis de indicadores

### Análisis de Solvencia

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiero alcanza a 1,950 millones de dólares estadounidenses. El índice de solvencia del sistema de intermediación financiero se encuentra por encima del mínimo exigido por Ley, denotando un buen soporte patrimonial para respaldar el crecimiento de los activos y la expansión de las actividades productivas. El coeficiente de adecuación patrimonial en los BCC alcanza a 12.3%, en las CAC abiertas a 19.4%, en las EMF a 12.2% y en las MAP a 38.5%.

### Análisis de Liquidez

La liquidez del sistema de intermediación financiero, compuesta en un 43.9% por disponibilidades y 56.1% por inversiones temporarias alcanza a 7,701.8 millones de dólares estadounidenses y es superior en 1,515.3 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo registrado al cierre de la gestión pasada (6,186.6 millones de dólares estadounidenses), aspecto positivo que muestra disponibilidad de fondos para ser canalizado en la cartera de créditos.

El actual volumen de liquidez respalda el 44.2% del total de depósitos, lo cual evidencia la solidez del sistema de intermediación financiera.

## Análisis de Rentabilidad

En el periodo de enero a diciembre de 2014, el sistema de intermediación financiero registró utilidades por 283.3 millones de dólares estadounidenses, 183.1 millones de dólares estadounidenses de dicho monto corresponde a bancos comerciales, 89.1 millones de dólares estadounidenses a las entidades especializadas en microfinanzas, 6.3 millones de dólares estadounidenses a mutuales de ahorro y préstamo y 4.9 millones de dólares estadounidenses a cooperativas de ahorro y crédito abiertas.

## Cobertura de oficinas y puntos de atención al cliente

Existen 4,568 puntos de atención financiero (PAF), instalados en diferentes localidades del país, 2.7 veces más que los existentes en la gestión 2007, de los cuales el mayor número se concentra en los bancos comerciales y en las entidades especializadas en microfinanzas, con una relación de 51.7% y 40.3%, respectivamente; las cooperativas de ahorro y crédito abiertas cuentan con el 5.6% y las mutuales de ahorro y préstamo el 2.5%.

Al finalizar la gestión 2014, se observa una mayor cobertura de servicios financieros a nivel nacional. Los puntos de atención financiero aumentaron en 459. Los cajeros automáticos y las agencias fijas, son los más representativos con 54% y 27.5% del total de los puntos de atención financiero, respectivamente.

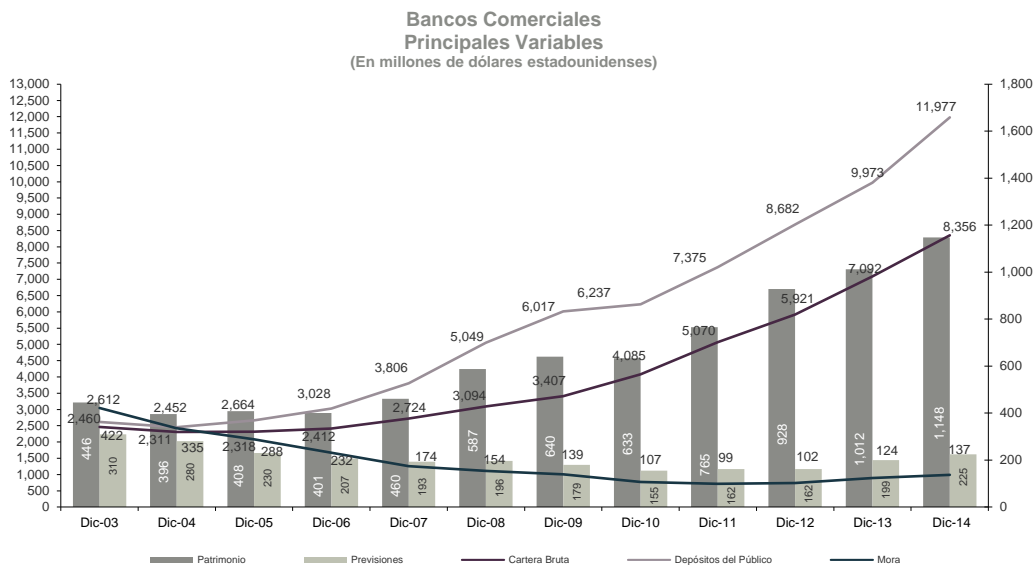
Tipo Oficina	EVOLUTIVO PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERO									Variación dic/14 - dic/13	
	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Absoluta	%	
Oficina Central	49	49	50	49	50	51	51	51	-	0.0%	
Agencia Fija	544	603	723	780	912	1,011	1,148	1,256	108	9.4%	
Agencia Móvil				1	3	3	4	7	3	75.0%	
Cajero Automático	806	897	1,074	1,303	1,629	1,896	2,188	2,466	278	12.7%	
Caja Externa	64	112	170	248	277	293	328	362	34	10.4%	
Ventanilla	98	98	96	127	146	143	133	143	10	7.5%	
Sucursal	72	82	96	99	109	112	114	115	1	0.9%	
Mandato (*)	40	89	55	38	44				-	-	
Oficina Ferial		4	21	23	15	17	9	12	3	33.3%	
Punto Promocional					35	65	60	63	3	5.0%	
Punto de Atención corresponsal No Financiero						33	56	65	9	16.1%	
Punto de Atención Corresponsal Financiero						1	18	28	10	55.6%	
<b>Total</b>	<b>1,673</b>	<b>1,934</b>	<b>2,285</b>	<b>2,668</b>	<b>3,220</b>	<b>3,625</b>	<b>4,109</b>	<b>4,568</b>	<b>459</b>	<b>11.2%</b>	

(\*) A partir de la Circular ASF/106/2012 de 13 de enero de 2012 se modifica la definición de "Punto de atención por mandato" por el de "Punto de atención corresponsal"

Con relación a los servicios de pago móvil, al cierre de la gestión 2014, la empresa E- FECTIVO ESPM S.A. se encuentra en 173 localidades y además de la oficina central tiene 915 puntos de atención corresponsal no financiero, 188 puntos de atención corresponsal financiero y 33 cajeros automáticos.

## 2.2 Bancos comerciales

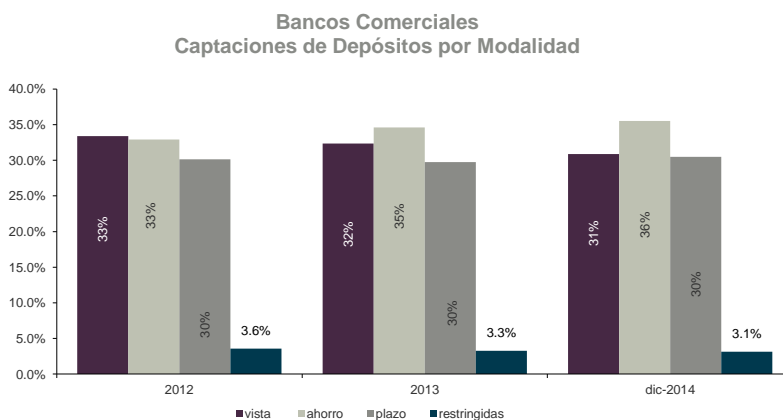
En la gestión 2014, la banca comercial experimento un buen crecimiento en captaciones del público y en colocaciones. Mantiene una adecuada suficiencia patrimonial, buen desempeño financiero. Destaca respecto a los otros subsistemas por el crecimiento experimentado en depósitos, cartera y en el número de PAF.



### Depósitos del público

Los depósitos del público cerraron con un saldo de 11,977 millones de dólares estadounidenses, mostrando un incremento de 2,004 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la pasada gestión. Los depósitos de la banca comercial constituyen el 68.8% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiero.

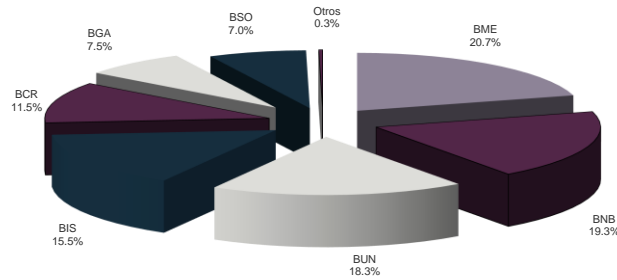
Por tipo de modalidad, los depósitos en caja de ahorro y a la vista son las obligaciones con mayor participación y representan en conjunto el 66.4% del total de los depósitos del público, (con el 35.5% y 30.9%, respectivamente), los depósitos a plazo fijo el 30.5% y los restringidos el 3.1%.



De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro agrupan el 73.7% del total de los depósitos: BME, BNB, BUN y BIS con participación de 20.7%, 19.3%, 18.3% y 15.5%, respectivamente.



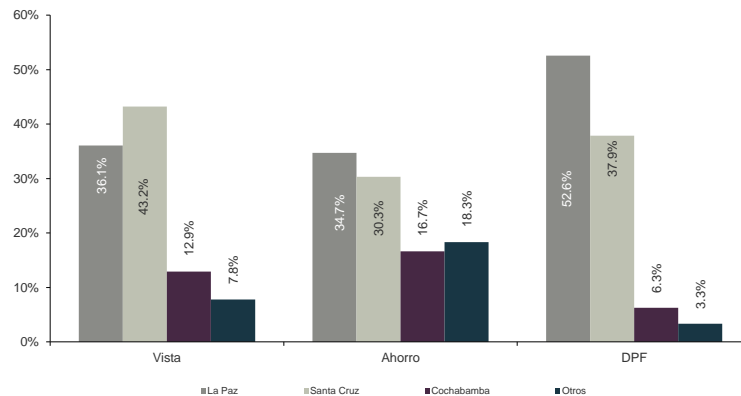
**Bancos comerciales**  
Participación Relativa de Depósitos  
(Al 31 de diciembre de 2014)



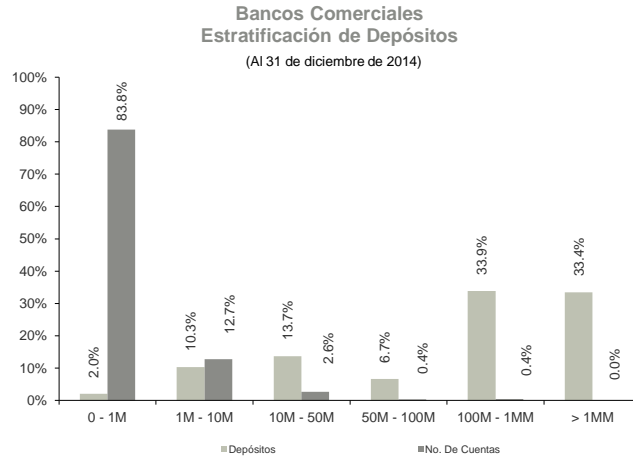
El departamento de La Paz tiene el liderazgo en las captaciones del público con un 41%, le sigue en orden de importancia el departamento de Santa Cruz con el 37% y el departamento de Cochabamba con el 12% de participación.

En cuanto a la distribución de los depósitos por modalidad y por área geográfica, se observa que el departamento de La Paz constituye la plaza principal para la captación de depósitos a plazo fijo (52.6%), mientras que en depósitos a la vista Santa Cruz se constituye líder, habiendo alcanzado a diciembre 2014 el 43.2%. En la modalidad de depósitos en caja de ahorro el departamento de La Paz es la plaza más importante, con el 34.7%.

**Bancos comerciales**  
Concentración de Depósitos por Modalidad y por Plaza  
(Al 31 de diciembre de 2014)



Respecto a la estratificación de depósitos, se observa que el 12.3% del total de los depósitos se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses, correspondiendo al 96.5% del total de las cuentas de depósito. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra 20.4% del total de los depósitos y corresponden al 3% del número total de cuentas de depósitos, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representan el 67.3% del monto total de depósitos y corresponden a 0.5% del número total de cuentas.

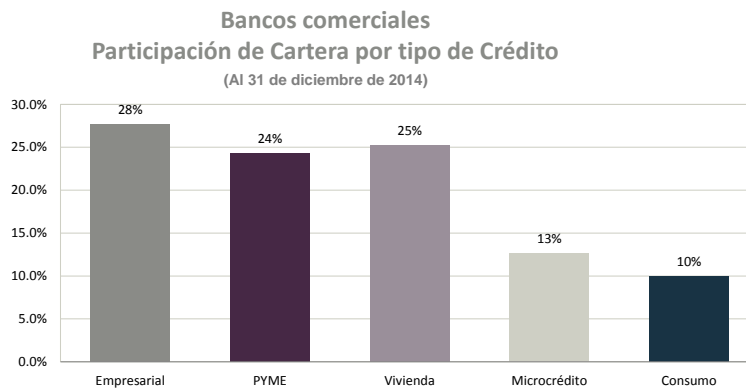


### Cartera de créditos

La cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales cerró con 8,356 millones de dólares estadounidenses, superior en 1,265 millones de dólares estadounidenses respecto a diciembre 2013 (7,092 millones de dólares estadounidenses).

La colocación de préstamos de la banca comercial representa el 59% del total de cartera del sistema de intermediación financiera.

Los créditos empresariales, representan el 28% del total de la cartera de créditos, los créditos PYME 24%, los créditos de vivienda 25%, microcrédito el 13% y consumo 10%.



El 47.8% 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 527.2 millones de dólares estadounidenses con relación al cierre de la gestión anterior, mientras que el 52.2% corresponde a la cartera dirigida al sector no productivo que aumentó en 249 millones de dólares estadounidenses. La mayor participación de los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera y a la construcción con 26.8% y 9.9% del monto total de cartera de créditos, respectivamente, con relación al sector no productivo el sector de comercio es el que presenta una mayor participación con 29.3%. En el sector productivo el índice de mora más elevado es el de los créditos destinados a la construcción (3.7%).

BANCOS COMERCIALES CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-13					Dic-14				
	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>2,584.5</b>	<b>47.8%</b>	<b>42.9</b>	<b>43.2%</b>	<b>1.7%</b>
Agropecuario	326.0	7.0%	4.5	4.8%	1.4%	471.6	8.7%	3.7	3.7%	0.8%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	29.7	0.6%	0.1	0.1%	0.4%	31.9	0.6%	0.1	0.1%	0.4%
Minería	39.5	0.9%	0.1	0.1%	0.1%	24.5	0.5%	0.2	0.2%	0.7%
Industria manufacturera	1,171.3	25.3%	20.3	21.7%	1.7%	1,447.0	26.8%	18.9	19.0%	1.3%
Producción y distribución de energía eléctrica	56.6	1.2%	0.0	0.0%	0.0%	72.0	1.3%	0.2	0.2%	0.2%
Construcción	434.2	9.4%	20.7	22.1%	4.8%	537.6	9.9%	19.9	20.0%	3.7%
<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>2,823.1</b>	<b>52.2%</b>	<b>56.4</b>	<b>56.8%</b>	<b>2.0%</b>
Comercio	1,436.5	31.0%	24.3	26.0%	1.7%	1,583.8	29.3%	30.5	30.7%	1.9%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	502.0	10.8%	8.0	8.5%	1.6%	577.7	10.7%	11.0	11.1%	1.9%
Servicios sociales comunales y personales	105.8	2.3%	1.9	2.0%	1.8%	103.6	1.9%	1.9	2.0%	1.9%
Intermediación financiera	64.6	1.4%	5.8	6.2%	9.0%	76.8	1.4%	2.8	2.8%	3.7%
Otras actividades de servicios	465.2	10.0%	7.8	8.4%	1.7%	481.4	8.9%	10.1	10.2%	2.1%
<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>5,407.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>99.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.8%</b>

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

El 50.3% 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 4,204.3 millones de dólares estadounidenses, mayor en 638.4 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre del año anterior.

BANCOS COMERCIALES ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-13					Dic-14				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	1,940.1	27.4%	25.6	20.7%	1.3%	2,411.3	28.9%	18.0	13.1%	0.7%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	1,625.8	22.9%	35.6	28.8%	2.2%	1,793.0	21.5%	39.3	28.6%	2.2%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	1,664.1	23.5%	25.4	20.5%	1.5%	1,982.7	23.7%	31.0	22.6%	1.6%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	962.1	13.6%	17.3	14.0%	1.8%	1,097.1	13.1%	23.4	17.0%	2.1%
Menores a US\$ 10,000	899.5	12.7%	19.9	16.1%	2.2%	1,072.1	12.8%	25.8	18.7%	2.4%
<b>Total</b>	<b>7,091.5</b>	<b>100%</b>	<b>123.8</b>	<b>100%</b>	<b>1.7%</b>	<b>8,356.1</b>	<b>100%</b>	<b>137.5</b>	<b>100%</b>	<b>1.6%</b>

## Análisis de indicadores

### Análisis de solvencia

El patrimonio contable suma 1,148 millones dólares estadounidenses, presentando un incremento de 135.3 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión pasada.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Solvencia (En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-13	Dic-14
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	12.9	12.3
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(0.7)	(0.5)
	(7.3)	(7.3)

El coeficiente de adecuación patrimonial alcanza a 12.3%, ratio de solvencia que refleja un buen soporte patrimonial y muestra margen para apoyar un mayor crecimiento de los activos.

La cartera en mora al ser mayor a la previsión específica constituida, expresa en el indicador el compromiso patrimonial del 0.5%, el cual surge de la relación cartera en mora menos la previsión específica sobre el patrimonio.

### Calidad de activos

La cartera en mora alcanza a 137 millones de dólares estadounidenses, mayor en 13.7 millones de dólares estadounidenses con relación a diciembre 2013. El índice de mora se encuentra en 1.6%.

Los préstamos clasificados en las categorías de mayor riesgo de D a F -cartera crítica -representan el 1.8% del total de la cartera de créditos, situación que evidencia la buena salud del sistema bancario comercial.

Las provisiones específicas constituidas cubren 104.2% de la cartera en mora y el 95.5% de la cartera crítica.

BANCOS COMERCIALES Ratios de Calidad de Cartera (En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-13	Dic-14
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.7	1.6
Cartera crítica / Cartera Bruta	2.0	1.8
Provisión Específica / Cartera en Mora	105.9	104.2
Provisión Específica / Cartera Crítica	93.4	95.5

La cartera clasificada en las categorías de riesgo A, B, y C alcanza a 98.2% de la cartera, situación que refleja un buen nivel de la cartera que es generadora de ingresos financieros.

### Análisis de liquidez

La liquidez total de la banca comercial de 6,228.1 millones de dólares estadounidenses, es mayor en 1,157.5 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión anterior. El 45.5% se compone de disponibilidades y el 54.5% de inversiones temporarias. La liquidez representa el 41.2 del total de los activos, el 44.6% de los pasivos y el 77.8 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 bancos comerciales hacer frente 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-13	Dic-14
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	75.3	77.8
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	43.7	44.6

### Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos representan el 19% de los activos y contingentes y los activos productivos el 81% de los activos y contingentes, reflejando un buen nivel de activos generadores de ingresos, mayor al existente al cierre de la gestión pasada, 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-13	Dic-14
Activo Improductivo / Activo + Contingente	18.5	19.0
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes	3.0	3.4
Promedio	3.0	3.4

El ratio de eficiencia administrativa, medido por la relación entre gastos administrativos y activos y contingentes de 3.4% es superior al nivel registrado en diciembre de 2013.

## Análisis de rentabilidad

En la gestión 2014 los bancos comerciales obtuvieron utilidades por 183.1 millones de dólares estadounidenses, superior al resultado de la gestión anterior (126.5 millones de dólares estadounidenses). Los indicadores de rendimiento financiero ROA y ROE, alcanzan a 1.16% y 17%, respectivamente, ratios mayores a los obtenidos en diciembre 2013, ROA 0.95% y ROE 13%.

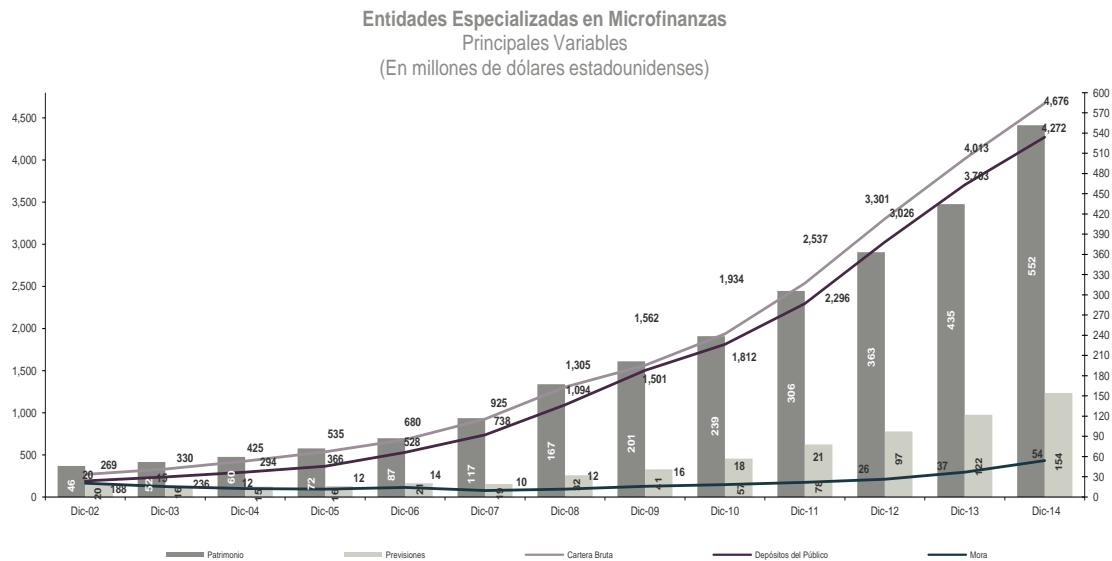
La contribución de los ingresos por otros servicios es 17.4% inferior respecto a diciembre de 2013 (28.5%).

BANCOS COMERCIALES Ratios de Rentabilidad (En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-13	Dic-14
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	0.95	1.16
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	13.0	17.0
Margen Financiero / Ingresos Financieros	82.9	80.5
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	70.4	64.0
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	28.5	17.4

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

## 2.3 Entidades especializadas en microfinanzas

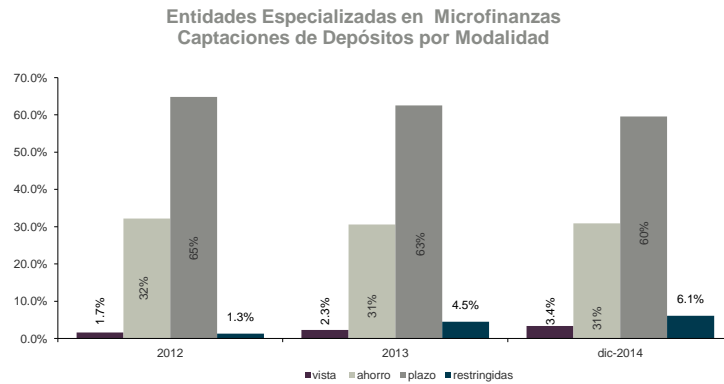
En la gestión 2014, los depósitos y la cartera de créditos de las entidades especializadas en microfinanzas continuaron con el ritmo ascendente, con un buen desempeño financiero y una adecuada cobertura de riesgo crediticio. Con relación al resto de subsistemas este sector resalta por contar con un mayor número de prestatarios (60.9%).



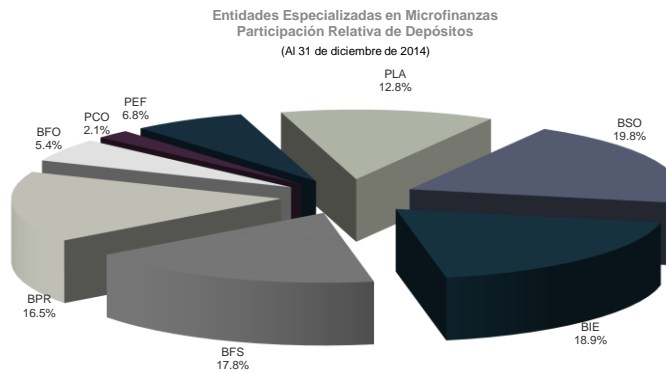
## Depósitos del Público

Los depósitos del público se situaron en 4,272 millones de dólares estadounidenses, verificándose un incremento de 569.2 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión pasada.

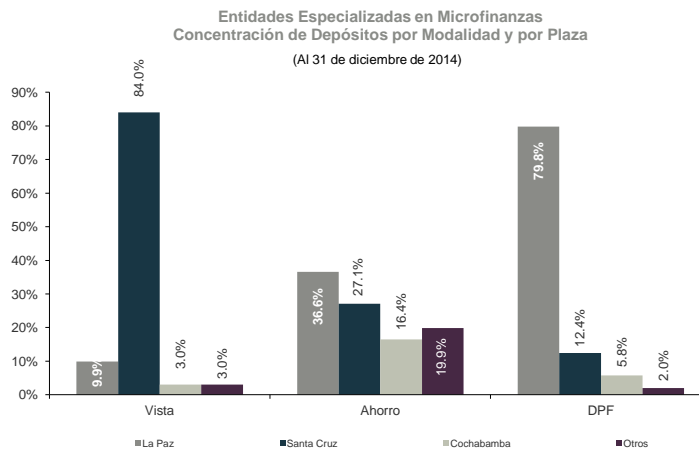
Los depósitos a plazo fijo constituyen la modalidad más importante dentro de las captaciones del público, con una participación de 60%, mientras que los depósitos en caja de ahorro son el 31% del total de depósitos, los depósitos a la vista el 3.4% y las obligaciones con el público restringidas son el 6.1%.



De las 8 entidades que integran las entidades especializadas en microfinanzas, cuatro concentran el 72.9% 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 19.8%, 18.9%, 17.8% y 16.5%, respectivamente.

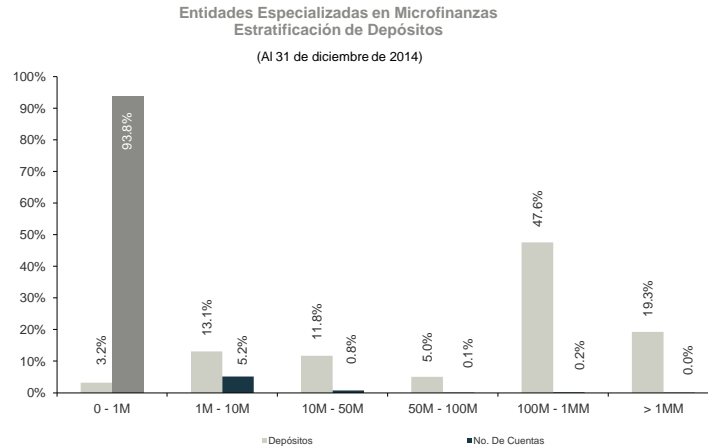


Al igual que en la gestión pasada, el departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público en las diferentes modalidades con 59.6% del total, seguido por los departamentos de Santa Cruz con 27.1% y Cochabamba con 16.4%.



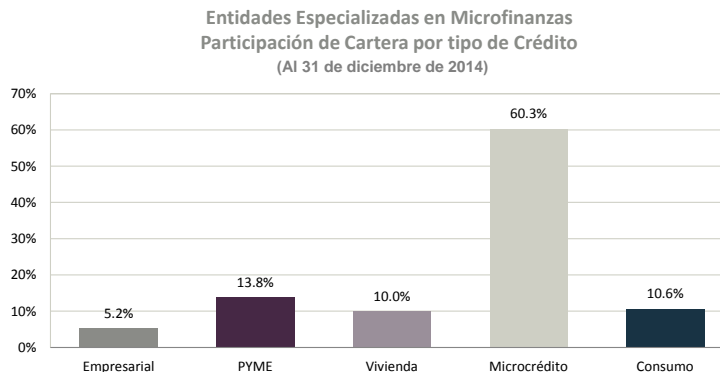
Por tipo de modalidad, el departamento de La Paz se constituye en la principal plaza para los depósitos a plazo fijo (79.8%) y en caja de ahorro (36.6%), mientras que como el año anterior, el líder en la captación de depósitos a la vista es Santa Cruz con el 84%.

La estratificación de depósitos del público muestra que el 16.3% del total de los depósitos se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses, concentrado en el 99% del total de cuentas de depósito. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra el 16.8% del total de los depósitos, y corresponde al 0.9% del número total de cuentas de depósitos, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, constituyen el 66.9% del total de los depósitos y corresponden a 0.2% del número total de cuentas de depósitos.



### Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 4,676 millones de dólares estadounidenses y es mayor en 663 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión 2013, representando un incremento de 16.5%.



Coherente con el tipo de mercado que atienden las entidades especializadas en microfinanzas, el microcrédito constituye el nicho principal de estas entidades con un nivel de participación de 60.3% respecto a la cartera total, seguido por los créditos PYME con 13.8% y los créditos de consumo con 10.6%, estos últimos experimentaron un incremento con relación a la pasada gestión (10.3%). Los créditos de vivienda y empresariales representan el 10% y el 5.2% del total, respectivamente.

El 61.4% de la cartera de créditos PYME, empresarial y microcrédito, corresponde al sector no productivo y 38.6% al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes son los otorgados al rubro de

comercio con 37.7% del total de la cartera, mientras que en el sector productivo, la industria manufacturera tiene el 16.5% de la cartera de créditos, el sector agropecuario el 12.1% y el sector construcción el 9%.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-13					Dic-14				
	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>1,432.3</b>	<b>38.6%</b>	<b>14.9</b>	<b>31.7%</b>	<b>1.0%</b>
Agropecuario	331.5	10.1%	2.3	7.3%	0.7%	450.1	12.1%	3.6	7.7%	0.8%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.2	0.0%	-	0.0%	0.0%	0.1	0.0%	-	0.0%	0.0%
Minería	17.7	0.5%	0.1	0.4%	0.7%	23.4	0.6%	0.2	0.5%	1.0%
Industria manufacturera	446.4	13.6%	4.3	13.6%	1.0%	612.9	16.5%	7.5	15.9%	1.2%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.6	0.0%	-	0.0%	0.0%	11.8	0.3%	-	0.0%	0.0%
Construcción	353.0	10.8%	2.4	7.5%	0.7%	333.8	9.0%	3.6	7.5%	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>2,280.1</b>	<b>61.4%</b>	<b>32.3</b>	<b>68.3%</b>	<b>1.4%</b>
Comercio	1,278.2	39.0%	15.2	47.7%	1.2%	1,399.9	37.7%	21.4	45.4%	1.5%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	316.5	9.7%	2.7	8.3%	0.8%	303.2	8.2%	3.5	7.4%	1.2%
Servicios sociales comunales y personales	46.4	1.4%	0.6	1.8%	1.2%	48.5	1.3%	0.8	1.6%	1.6%
Intermediación financiera	4.8	0.1%	0.1	0.3%	2.3%	7.3	0.2%	0.2	0.4%	2.7%
Otras actividades de servicios	483.4	14.7%	4.2	13.1%	0.9%	521.2	14.0%	6.4	13.5%	1.2%
<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>3,712.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>47.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.3%</b>

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

El 70.6% 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.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-13					Dic-14				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	70.8	1.8%	-	0.0%	0.0%	284.8	6.1%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,001	242.4	6.0%	1.0	2.8%	0.4%	314.9	6.7%	2.6	4.8%	0.8%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	599.0	14.9%	2.0	5.5%	0.3%	774.8	16.6%	4.2	7.8%	0.5%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	958.2	23.9%	5.8	15.7%	0.6%	1,191.3	25.5%	8.6	15.8%	0.7%
Menores a US\$ 10,000	2,142.2	53.4%	28.0	76.0%	1.3%	2,109.9	45.1%	39.1	71.7%	1.9%
<b>Total</b>	<b>4,012.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>36.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.9%</b>	<b>4,675.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>54.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.2%</b>

## Análisis de indicadores

### Análisis de solvencia

El patrimonio contable de 551.7 millones dólares estadounidenses es superior en 116.7 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2013.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS Ratios de Solvencia (En porcentajes)		
Indicadores de Solvencia	Dic-13	Dic-14
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	11.8	12.2
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	(4.7)	(4.3)
	(19.5)	(18.1)

El coeficiente de adecuación patrimonial (CAP), principal indicador de solvencia, alcanza a 12.2%, ratio de solvencia que muestra márgenes que permitiría sostener un mayor crecimiento de activos. La totalidad de las EMF mantienen un CAP superior al 10%, límite legal que mide la suficiencia del patrimonio neto como porcentaje de los activos ponderados por riesgo.



La previsión específica constituida es mayor a la cartera en mora, lo cual muestra una baja posición de riesgo patrimonial, tal como se puede verificar en el indicador que mide el compromiso patrimonial que alcanza a -4.3%, 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 54 millones de dólares estadounidenses y es mayor en 17.2 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2013. El índice de mora alcanza a 1.2% y la cartera crítica (los créditos clasificados en las categorías de mayor riesgo de D a F) 1.2% de la cartera. Estos porcentajes no presentan diferencia significativa debido a que para los préstamos masivos, entre los que se encuentra el microcrédito, la calificación de riesgo está determinada por días mora.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS		
Ratios de Calidad de Cartera		
(En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-13	Dic-14
Cartera en Mora / Cartera Bruta	0.9	1.2
Cartera crítica / Cartera Bruta	1.0	1.2
Previsión Específica / Cartera en Mora	155.0	143.9
Previsión Específica / Cartera Crítica	142.7	134.9

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.

### Análisis de liquidez

La liquidez total alcanza a 1,102.1 millones de dólares estadounidenses, está distribuida en 36% por disponibilidades y 64% por inversiones temporarias.

La liquidez representa el 18.3% del total de los activos, el 20.2% de los pasivos y el 73.8% 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 entidades especializadas en microfinanzas, 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-13	Dic-14
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	84.8	73.8
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	22.1	20.2

### Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos representan 9.1% de los activos y contingentes, reflejando un alto nivel de activos productivos, cercanos al 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 e inversiones financieras.

ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS Ratios de Eficiencia (En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-13	Dic-14
Activo Improductivo / Activo + Contingente	10.7	9.1
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	8.5	7.3

Los gastos administrativos constituyen el 7.3% de los activos y contingentes, inferior al ratio registrado en diciembre de 2013.

## Análisis de rentabilidad

En el periodo enero a diciembre de la gestión 2014 las EMF obtuvieron utilidades de 89.1 millones de dólares estadounidenses, cifra superior a la registrada en la gestión 2013 (74.2 millones de dólares estadounidenses). Los indicadores de rentabilidad son favorables, ROA y ROE, de 1.6% y 18.1%.

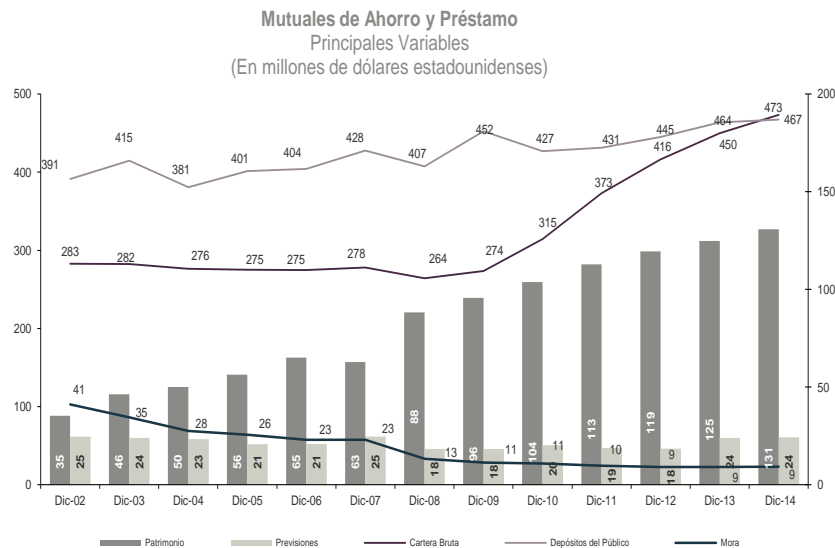
ENTIDADES ESPECIALIZADAS EN MICROFINANZAS Ratios de Rentabilidad (En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-13	Dic-14
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	1.6	1.6
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	18.6	18.1
Margen Financiero / Ingresos Financieros	81.2	79.8
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	75.1	68.0
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	5.3	3.7

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

A diciembre de 2014, se observa que el aporte de los ingresos por otros servicios es menor con relación a diciembre 2013, alcanzando a 3.7% del margen operativo, que resulta de la suma del margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros) e ingresos por otros servicios (ingresos netos de gastos).

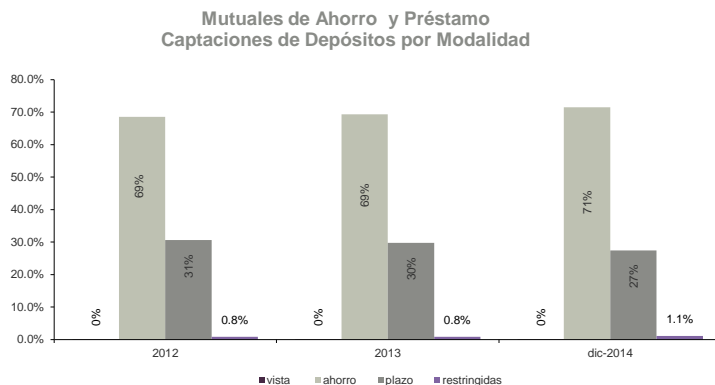
## 2.4 Mutuales de Ahorro y Préstamo

En la gestión 2014, las mutuales de ahorro y préstamo han experimentado un buen crecimiento en la cartera de créditos, continuaron con una adecuada suficiencia patrimonial y buenos niveles de activos productivos.



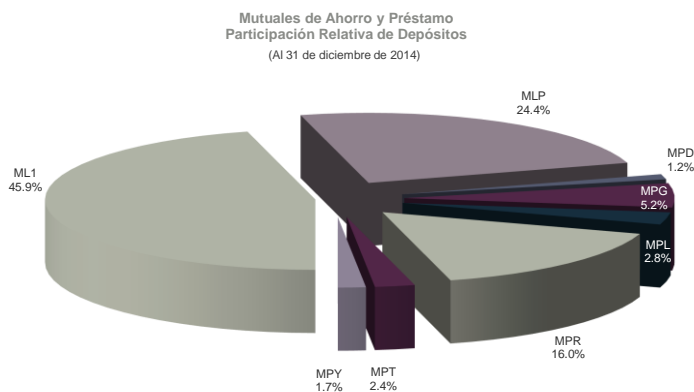
## Depósitos del público

Los depósitos del público de 467 millones de dólares estadounidenses, se han reducido en 3 millones respecto al saldo registrado a final del año anterior.



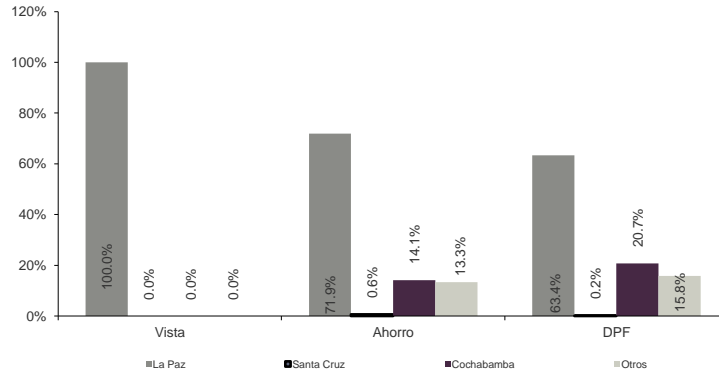
Los depósitos en caja de ahorro destacan como la modalidad con mayor incidencia respecto al total de los depósitos, con una participación de 72%.

Manteniendo la composición de los últimos años, el 70.7% del total de los depósitos se concentra en dos mutuales: Mutual La Primera con una participación de 45.9% y Mutual La Paz con 24.4%, el resto de las entidades mantienen proporciones individuales menores al 17%.



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% y el restante 14.6% se encuentra distribuido entre los demás departamentos.

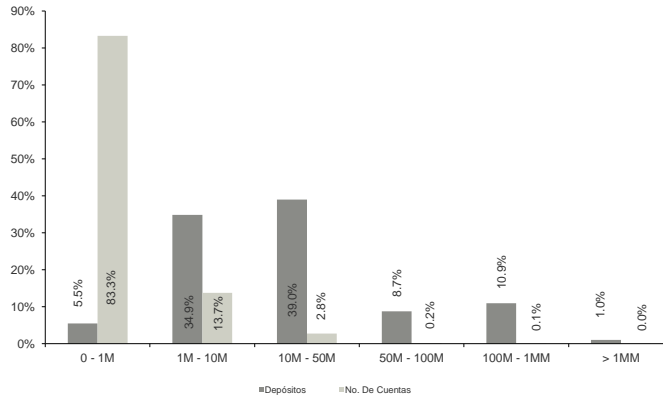
Mutuales de Ahorro y Préstamo  
 Concentración de Depósitos por Modalidad y por Plaza  
 (Al 31 de diciembre de 2014)



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 63.4%, respectivamente.

Los depósitos estratificados por monto muestran que el 40.3% 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 47.7% del total de depósitos y corresponde al 2.9% del número total de cuentas, mientras que el estrato de depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 11.9%, y pertenece 0.1% del número total de cuentas.

Mutuales de Ahorro y Préstamo  
 Estratificación de Depósitos  
 (Al 31 de diciembre de 2014)

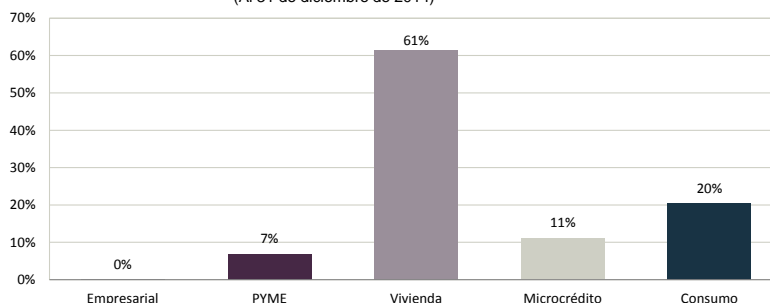


### Cartera de créditos

La cartera de créditos suma 473 millones de dólares estadounidenses, muestra un aumento de 23.2 millones de dólares estadounidenses con relación a la gestión 2013, equivalente a 5.2% de aumento porcentual.

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

(Al 31 de diciembre de 2014)



En correspondencia con el objetivo de negocio de las mutuales, los créditos de vivienda representan un 61% 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 70% del total de la cartera de créditos del sistema mutual, el departamento de Cochabamba 15.3%, mientras que el 14.7% restante se encuentra fuera del eje central.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO CARTERA DEPARTAMENTALIZADA (En millones de dólares estadounidenses)					
	Cartera Total Dic-14	%	Variación Dic-14-Dic-13	Cartera en mora Dic-14	IM
Santa Cruz	-	0.0%	-	-	-
La Paz	331.5	70.0%	14.4	8.0	2.4%
Cochabamba	72.2	15.3%	7.0	0.8	1.2%
Resto	69.6	14.7%	1.8	0.5	0.7%
<b>Total</b>	<b>473.3</b>	<b>100%</b>	<b>23.2</b>	<b>9.3</b>	<b>2.0%</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 44.8%, y un índice de mora de 1.7%; continúan, los préstamos otorgados entre 10 y 30 mil dólares estadounidenses con una participación de 26.1% y un índice de mora de 1.7%.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)										
Estratos	Dic-13			Dic-14						
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM
Mayores a US\$ 500,001	5.5	1.2%	-	0.0%	0.0%	8.0	1.7%	-	0.0%	0.0%
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	78.8	17.5%	2.4	26.2%	3.0%	92.3	19.5%	2.4	26.1%	2.6%
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	194.8	43.3%	3.2	35.0%	1.6%	211.9	44.8%	3.6	38.7%	1.7%
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	128.8	28.6%	2.2	24.6%	1.7%	123.7	26.1%	2.1	22.8%	1.7%
Menores a US\$ 10,000	42.1	9.3%	1.3	14.2%	3.1%	37.4	7.9%	1.2	12.3%	3.1%
<b>Total</b>	<b>450.1</b>	<b>100%</b>	<b>9.2</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.2%</b>	<b>473.3</b>	<b>100%</b>	<b>9.3</b>	<b>100%</b>	<b>2.0%</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 68.5% del total, mientras que el 31.5% de esta cartera está dirigida al sector productivo. En el sector no productivo los préstamos más relevantes corresponden a los concedidos a servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con 38.4% del total de cartera, mientras que en el sector productivo destaca la construcción como el rubro más representativo con una participación de 27.1% del total de esta cartera, sector que presenta un índice de mora de 5.3%, inferior a diciembre 2013.

MUTUALES DE AHORRO Y CRÉDITO CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-13					Dic-14				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>27.0</b>	<b>32.6%</b>	<b>1.8</b>	<b>61.5%</b>	<b>6.6%</b>	<b>27.1</b>	<b>31.5%</b>	<b>1.3</b>	<b>46.1%</b>	<b>4.9%</b>
Agropecuaria	0.3	0.4%	0.0	0.1%	0.8%	0.4	0.5%	0.0	0.1%	0.7%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	-	0.0%	-	0.0%	NA	-	0.0%	-	0.0%	NA
Minería	0.3	0.3%	0.0	0.2%	2.1%	0.3	0.4%	0.0	0.2%	1.5%
Industria manufacturera	3.7	4.4%	0.1	3.1%	2.4%	3.0	3.5%	0.1	3.4%	3.3%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.0	0.1%	-	0.0%	0.0%	0.0	0.0%	-	0.0%	0.0%
Construcción	22.7	27.4%	1.7	58.1%	7.4%	23.3	27.1%	1.2	42.4%	5.3%
<b>Sector no productivo</b>	<b>55.6</b>	<b>67.4%</b>	<b>1.1</b>	<b>38.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>58.9</b>	<b>68.5%</b>	<b>1.6</b>	<b>53.9%</b>	<b>2.7%</b>
Comercio	12.8	15.4%	0.0	1.5%	0.3%	14.3	16.6%	0.0	1.6%	0.3%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	32.4	39.2%	1.0	35.8%	3.2%	33.1	38.4%	1.5	50.3%	4.4%
Servicios sociales comunales y personales	2.4	2.9%	0.0	0.8%	0.9%	2.4	2.8%	0.0	0.4%	0.5%
Intermediación financiera	0.2	0.3%	-	0.0%	0.0%	0.3	0.3%	-	0.0%	0.0%
Otras actividades de servicios	7.9	9.6%	0.0	0.5%	0.2%	8.9	10.4%	0.0	1.7%	0.5%
<b>Total</b>	<b>82.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.5%</b>	<b>86.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.4%</b>

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

## Análisis de indicadores

### Análisis de solvencia

El patrimonio contable que alcanza 131 millones de dólares estadounidenses, aumentó en 6 millones de dólares estadounidenses.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO Ratios de Solvencia (En porcentajes)			
Indicadores de Solvencia	Dic-13		Dic-14
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	36.9	14.3	38.5
(Cartera en Mora - Prev. Espe. - Prev. Gene. Oblig. + Bs. Adjudicados Neto) / Patrimonio	0.4	(11.8)	0.9
		(11.4)	

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial alcanza a 38.5%, 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>9</sup>.

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 -11.4%, debido a que la cartera en mora y los bienes adjudicados están cubiertos con provisiones, aspecto que evidencia el bajo nivel de compromiso patrimonial de las mutuales.

### Calidad de activos

La mora alcanza a 9.3 millones de dólares estadounidenses, superior en 0.2 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión anterior.

<sup>9</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-13	Dic-14
Cartera en Mora / Cartera Bruta	2.0	2.0
Cartera crítica / Cartera Bruta	1.9	1.6
Previsión Específica / Cartera en Mora	95.2	86.9
Previsión Específica / Cartera Crítica	103.0	106.8

El índice de mora se sitúa en 2%, es superior al nivel observado en los bancos comerciales (1.6%), en las entidades especializadas en microfinanzas (1.2%) y en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas (1.8%).

La cartera en mora está cubierta en un 86.9% 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.

### Análisis de liquidez

La liquidez asciende a 135.4 millones de dólares estadounidenses, superior al registrado el último año (124.6 millones de dólares estadounidenses), es equivalente a 21.1% de los activos, 26.5% de los pasivos y 38.3% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días). Las proporciones de liquidez que mantienen estas entidades, permitirían enfrentar posibles situaciones adversas al entorno económico.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Liquidez		
(En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-13	Dic-14
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	36.1	38.3
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	24.7	26.5

### Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos constituyen un 6.8% del total de los activos, inferior al cierre de la gestión pasada.

MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Eficiencia		
(En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-13	Dic-14
Activo Improductivo / Activo + Contingente	7.5	6.8
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes	4.0	4.1

Los gastos administrativos representan el 4.1% del total de activos y contingentes.

### Análisis de rentabilidad

En el periodo de enero a diciembre 2014, las mutuales de ahorro y préstamo registraron utilidades por 6.3 millones de dólares estadounidenses y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1% y 4.9%, respectivamente.

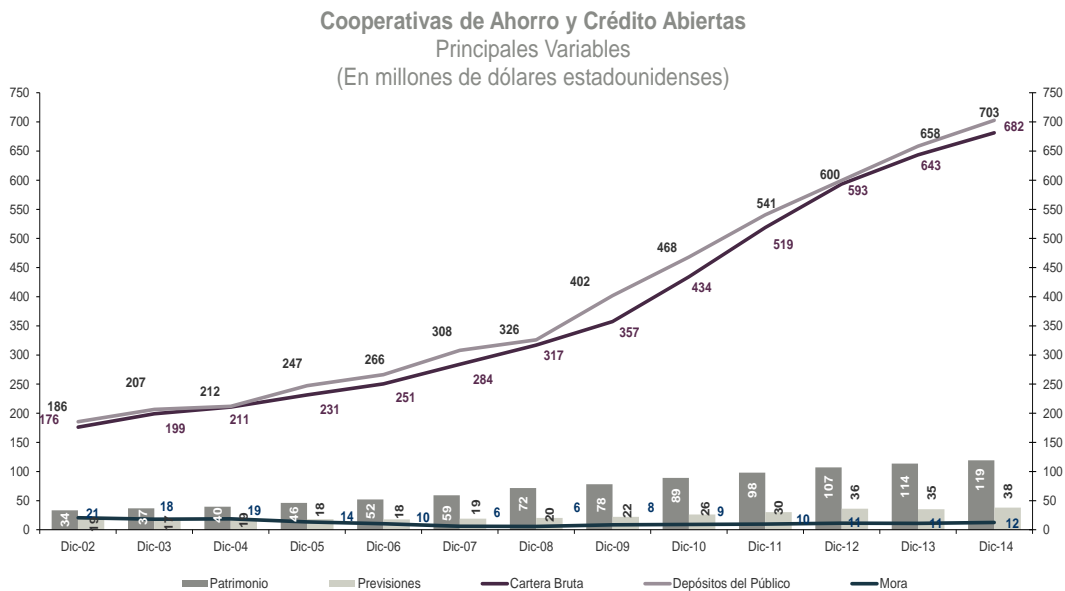
MUTUALES DE AHORRO Y PRÉSTAMO		
Ratios de Rentabilidad		
(En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-13	Dic-14
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	0.9	1.0
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	4.5	4.9
Margen Financiero / Ingresos Financieros	78.9	77.7
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	81.7	79.7
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	6.0	4.2

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

El margen financiero (ingresos financieros menos gastos financieros), representa el 77.7% de los ingresos financieros. La contribución de los ingresos generados por comisiones y otros servicios continúa con tendencia descendente, al término de la gestión representa el 4.2% del margen operativo (ingresos financieros netos de gastos financieros) más ingresos operativos (netos de gastos operativos).

## 2.5 Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas

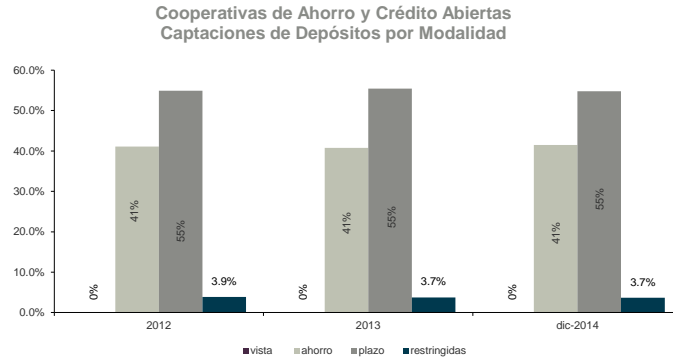
En la gestión 2014, las cooperativas de ahorro y crédito abiertas continuaron con un comportamiento ascendente en la cartera de créditos, mantuvo un apropiado soporte patrimonial y adecuado nivel de provisiones.



### Depósitos del público

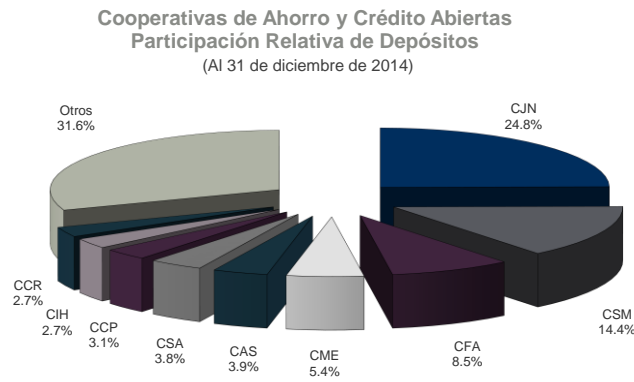
Al cierre de la gestión, los depósitos del público son 703 millones de dólares estadounidenses, experimentando incremento de 44.5 millones de dólares estadounidenses con relación al cierre de la pasada gestión.



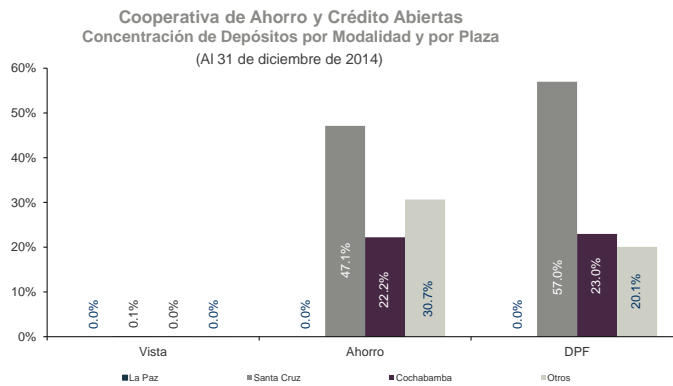


Del total de captaciones del público, los depósitos a plazo fijo constituyen el 54.8%, los depósitos en caja de ahorro el 41.5%, las obligaciones con el público restringidas son el 3.7% y los depósitos a la vista son el 0.1%.

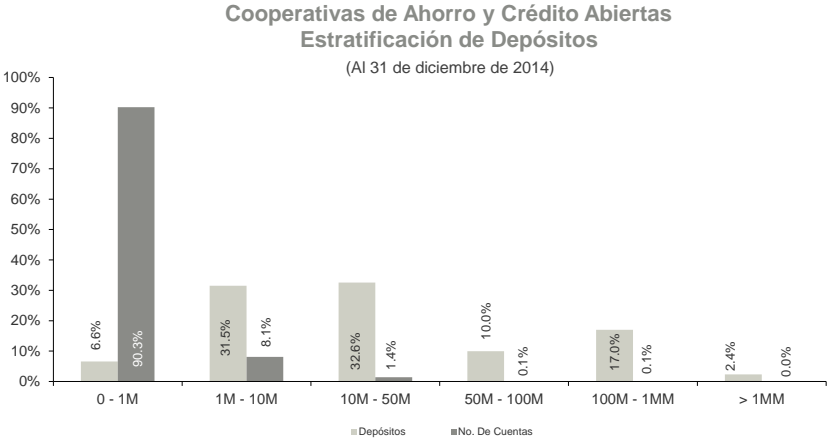
El análisis de la participación por entidad muestra que el 47.7% del total de las obligaciones con el público se concentra en las Cooperativas: Jesús Nazareno Ltda., San Martín Ltda. y Fátima Ltda., con 24.8%, 14.4% y 8.5%, respectivamente. Las 23 cooperativas de ahorro y crédito abiertas restantes se distribuyen el mercado, con cuotas de participación individual, en un rango menor a 6%.



El departamento de Santa Cruz es líder en captación de depósitos, concentra el 47% del total de los depósitos en caja de ahorro y el 57% de las obligaciones con el público a plazo.



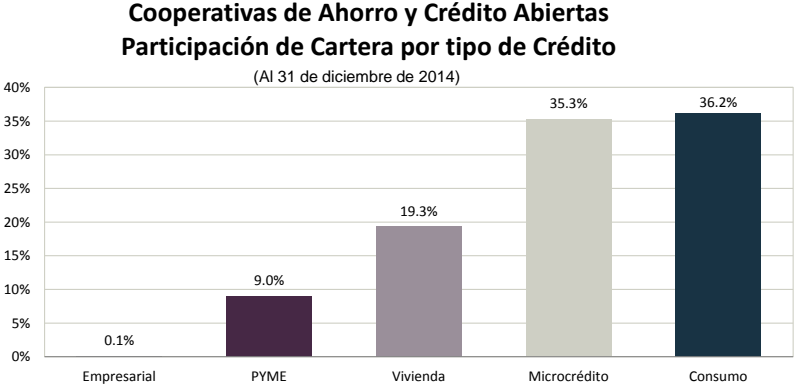
El departamento de Santa Cruz, en cuanto al sector cooperativo, continúa siendo líder en la captación de depósitos del público con 53.2%, seguido de Cochabamba con 22.2%, mientras que el restante 25.5% se encuentra distribuido entre los demás departamentos, excepto La Paz, que no registra ninguna cooperativa de ahorro y crédito abierta.



La estratificación de depósitos muestra que el 38% del total se encuentra constituido en rangos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponde al 98.4% del total de las cuentas. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra el 42.5% del total y corresponden al 1.5% del número total de cuentas, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representa el 19.4%, y el número de cuentas es el 0.1%.

**Cartera de créditos**

La cartera alcanza a 682 millones de dólares estadounidenses con un crecimiento de 38 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo de diciembre de 2013, equivale a 6% de incremento.



Los créditos de consumo representan el 36.2% del total de la cartera, el microcrédito el 35.3%, los préstamos de vivienda el 19.3%, los créditos PYME 9% 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 44.3% 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 Dic-14	%	Variación Dic-14-Dic-13	Cartera en mora Dic-14	IM
Santa Cruz	301.7	44.3%	8.2	6.6	2.2%
La Paz	-	0.0%	-	-	-
Cochabamba	176.2	25.9%	15.6	3.4	1.9%
Resto	203.6	29.9%	14.4	2.5	1.2%
<b>Total</b>	<b>681.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>38.1</b>	<b>12.5</b>	<b>1.8%</b>

En cuanto a la estratificación de cartera, el 39.4% del total se concentra en el estrato menor a 10 mil dólares estadounidenses, con un índice de mora de 2.5%. 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 28.5% del total y un índice de mora de 1.2%.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA (En millones de dólares estadounidenses)											
Estratos	Dic-13						Dic-14				
	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	Cartera	%	Cartera en Mora	%	IM	
Mayores a US\$ 500,001	1.3	0.2%	-	0.0%	0.0%	1.3	0.2%	-	0.0%	0.0%	
Entre US\$ 100,001 y US\$ 500,000	42.7	6.6%	0.7	6.0%	1.6%	46.1	6.8%	0.7	5.6%	1.5%	
Entre US\$ 30,001 y US\$ 100,000	149.1	23.2%	1.8	16.2%	1.2%	171.3	25.1%	2.8	22.1%	1.6%	
Entre US\$ 10,001 y US\$ 30,000	186.7	29.0%	1.9	17.1%	1.0%	194.1	28.5%	2.3	18.3%	1.2%	
Menores a US\$ 10,000	263.5	41.0%	6.7	60.6%	2.6%	268.8	39.4%	6.7	54.0%	2.5%	
<b>Total</b>	<b>643.4</b>	<b>100%</b>	<b>11.1</b>	<b>100%</b>	<b>1.7%</b>	<b>681.6</b>	<b>100%</b>	<b>12.5</b>	<b>100%</b>	<b>1.8%</b>	

El volumen de préstamos PYME, empresariales y microcrédito, otorgados al sector no productivo representa el 75.4% del total de esta cartera, dentro de este grupo, prevalece el crédito al comercio con 47.8%. Por su parte, el crédito al sector productivo presenta una participación de 24.6%, siendo los rubros agropecuario y de la construcción los que registran mayor participación, con 8.8% y 8.5%, respectivamente.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS CARTERA POR DESTINO DEL CRÉDITO CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO (En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	Dic-13					Dic-14				
	Total	%	Cartera en Mora	%	IM	Total	%	Cartera en Mora	%	IM
<b>Sector productivo</b>	<b>75.1</b>	<b>26.4%</b>	<b>1.4</b>	<b>24.6%</b>	<b>1.9%</b>	<b>74.4</b>	<b>24.6%</b>	<b>1.5</b>	<b>24.5%</b>	<b>2.0%</b>
Agropecuario	27.3	9.6%	0.8	13.2%	2.8%	26.7	8.8%	0.6	9.3%	2.2%
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%	1.3%	1.4	0.5%	0.0	0.3%	1.4%
Industria manufacturera	20.1	7.1%	0.4	6.8%	2.0%	20.2	6.7%	0.5	8.2%	2.5%
Producción y distribución de energía eléctrica	0.3	0.1%	-	0.0%	0.0%	0.2	0.1%	-	0.0%	0.0%
Construcción	26.1	9.2%	0.2	4.2%	0.9%	25.8	8.5%	0.4	6.7%	1.6%
<b>Sector no productivo</b>	<b>209.3</b>	<b>73.6%</b>	<b>4.4</b>	<b>75.4%</b>	<b>2.1%</b>	<b>228.5</b>	<b>75.4%</b>	<b>4.7</b>	<b>75.5%</b>	<b>2.1%</b>
Comercio	132.1	46.5%	2.6	45.6%	2.0%	144.8	47.8%	3.2	50.7%	2.2%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	30.1	10.6%	0.5	9.5%	1.8%	32.0	10.6%	0.3	5.4%	1.1%
Servicios sociales comunales y personales	4.5	1.6%	0.2	2.9%	3.8%	4.7	1.6%	0.2	2.9%	3.8%
Intermediación financiera	9.8	3.4%	0.3	5.2%	3.1%	8.8	2.9%	0.2	3.1%	2.2%
Otras actividades de servicios	32.8	11.5%	0.7	12.2%	2.2%	38.2	12.6%	0.8	13.3%	2.2%
<b>Total</b>	<b>284.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.0%</b>	<b>302.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>6.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.1%</b>

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

## Análisis de indicadores

### Análisis de solvencia

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial de las cooperativas de ahorro y crédito abiertas se sitúa en 19.4%, 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-13	Dic-14
Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	19.3	19.4
(Cartera en Mora - Previsión Específica) / Patrimonio	(6.2)	(5.7)
(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 -5.7%; 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 es de 12.5 millones de dólares estadounidenses, mayor en 1.4 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo registrado al cierre de 2013. Por su parte, el índice de mora se ubica en 1.8%.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Calidad de Cartera		
(En porcentajes)		
Calidad de Activos	Dic-13	Dic-14
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.7	1.8
Cartera crítica / Cartera Bruta	1.5	1.5
Previsión Específica / Cartera en Mora	163.8	154.8
Previsión Específica / Cartera Crítica	182.3	182.8

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

### Análisis de liquidez

La liquidez suma 236.1 millones de dólares estadounidenses y equivalente a 25.5% de los activos, 29.3% de los pasivos y 75.9% de los depósitos a corto plazo (a la vista, caja de ahorro y DPF hasta 30 días). La relación de liquidez que mantienen estas entidades, permitiría enfrentar posibles situaciones adversas al entorno económico.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Liquidez		
(En porcentajes)		
Ratios de Liquidez	Dic-13	Dic-14
Disponib.+Inv.Temp./Oblig.a Corto Plazo	73.7	75.9
Disponib.+Inv.Temp./Pasivo	27.9	29.3

## Análisis de eficiencia y gestión

Los activos improductivos corresponden al 14.7% del total de los activos. Esto manifiesta un elevado nivel de activos productivos, fuente principal de generación de ingresos (cartera de créditos e inversiones).

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Eficiencia		
(En porcentajes)		
Ratios de eficiencia y gestión	Dic-13	Dic-14
Activo Improductivo / Activo + Contingente	14.4	14.7
Gastos Administrativos / Activos + Contingentes		
Promedio	7.0	7.2

Los gastos administrativos representan el 7.2% del total de activos y contingentes promedio, superior al registrado en diciembre de 2013.

## Análisis de rentabilidad

En el periodo de enero a diciembre 2014, las cooperativas de ahorro y crédito abiertas registraron utilidades por 4.9 millones de dólares estadounidenses y reportan indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 0.5% y 4.2%, respectivamente.

COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO ABIERTAS		
Ratios de Rentabilidad		
(En porcentajes)		
Ratios de Rentabilidad	Dic-13	Dic-14
Rendimiento Activos + Contingente (ROA)	0.8	0.5
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	5.8	4.2
Margen Financiero / Ingresos Financieros	76.5	75.3
Gastos Administrativos / Margen Operativo (*)	83.2	88.3
Ingresos por Servicios Neto / Margen Operativo (*)	4.1	2.8

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

El margen financiero (ingresos menos gastos financieros), representa un 75.3% de los ingresos financieros. Los gastos administrativos constituyen un 88.3% del margen operativo. Asimismo, se observa una disminución de la contribución al margen operativo, de los ingresos generados por comisiones y por otros servicios, que pasó de 4.1% en diciembre 2013 a 2.8% en diciembre de 2014.

## Sector Valores

### Control de Emisores

### Acciones

Al 31 de diciembre de 2014, el valor de las acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) alcanzó a 15,893 millones de bolivianos y corresponde a 466,472,163 acciones.

Durante la gestión 2014, no se inscribieron emisiones de acciones, solo se registraron incrementos de capital de los emisores que tienen inscritas sus acciones.

### Emisión de Bonos en Moneda Nacional

Al 31 de diciembre de 2014, las emisiones de bonos en moneda nacional ascendió a 6,633.2 millones de bolivianos, de los cuales el 49.3% corresponde a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de

3,271.1 millones de bolivianos y el 50,7% se relacionan a emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias correspondiente a 3,362.2 millones de bolivianos.

EMISIONES VIGENTES BONOS MONEDA NACIONAL Al 31 de diciembre de 2014 (En millones de bolivianos)	
	Monto Autorizado de la Emisión
Bonos corrientes - Entidades Bancarias y Financieras	3,362.2
Bonos corrientes - Entidades Privadas * Incluye la serie c de los Bonos Cobee III-Emisión 1	3,271.1
<b>TOTAL</b>	<b>6,633.3</b>

### Emisión de Bonos en Moneda Extranjera (dólares estadounidenses)

Al 31 de diciembre de 2014, el monto autorizado de las emisiones de bonos en moneda extranjera alcanzó un total de 723.4 millones de dólares estadounidenses, de los cuales el 82.5% corresponden a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de 597.1 millones de dólares estadounidenses, el 17.5% emitidos por entidades financieras o bancarias con un total de 126.3 millones de dólares estadounidenses.

BONOS MONEDA EXTRANJERA Al 31 de diciembre de 2014 (En millones de dólares estadounidenses)	
	Monto Autorizado de la Emisión
Bonos corrientes - Entidades Bancarias y Financieras	126.3
Bonos corrientes - Entidades Privadas	597.1
<b>TOTAL</b>	<b>723.4</b>

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

Al 31 de diciembre de 2014, no se registraron emisiones de Bonos en Bolivianos Indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), el importe autorizado vigente total alcanza a 1,454.6 millones de bolivianos.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en millones de bolivianos indexados a la UFV)	
	Monto Autorizado de la Emisión
Bonos corrientes - Entidades Privadas	1,454.6

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

Al 31 de diciembre de 2014, no se registraron emisiones de Bonos expresados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense, por lo que se mantiene el importe total de 10,1 millones de dólares estadounidenses, registrados en la gestión 2013.

EMISIONES VIGENTES BONOS CORRIENTES - ENTIDADES PRIVADAS Al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto al Dólar)	
	Monto Autorizado de la Emisión
Bonos corrientes - Entidades Privadas	10.1

### Emisión de depósitos a plazo fijo (DPF)

Las emisiones de Depósitos a Plazo Fijo hasta el 31 diciembre de 2014, suman aproximadamente a 2,587.85 millones de bolivianos cifra que incluye emisiones y renovaciones, siendo el mes de octubre 2014, el que registró el nivel más alto de emisiones y febrero 2014, con el nivel más bajo de emisiones.

### Titularización

En la Gestión 2014, se autorizaron 2 emisiones en bolivianos de Valores de Titularización, el Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA FRIF por un monto de 171 millones de bolivianos y el Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD-BDP ST 28 por 160 millones de bolivianos, estas emisiones tienen el objeto de proporcionar una alternativa de acceso al financiamiento a las Instituciones Financieras de Desarrollo en el rubro de las Microfinanzas.

Al 31 de diciembre de 2014, los Valores de Contenido Crediticio autorizados en bolivianos, suman un valor de 2,344.8 millones de bolivianos, con un monto vigente de 1,026.8 millones de bolivianos.

A continuación se presenta las emisiones de contenido crediticio vigentes al 31 de diciembre de 2014:

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO Al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en 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	147,474,390
COBOCE - BISA ST Flujos de libre disponibilidad de ventas futuras	120,000,000	120,000,000	94,296,000
COBOCE-BISA ST Flujos de Ventas Futuras 002	262,500,000	262,500,000	169,648,500
Hidrobol NAFIBO 016	1,476,420,250	1,476,420,250	458,327,502
Microcredito IFD Nafibo 017	28,000,000	11,660,000	11,660,000
Microcredito IFD BDP ST 021	70,400,000	28,160,000	26,625,104
Microcrédito IFD - BDP ST 022	150,000,000	90,000,000	87,000,000
Microcrédito IFD - BDP ST 023	27,500,000	16,500,000	16,500,000
Microcrédito IFD - BDP ST 025	170,000,000	136,000,000	127,500,000
Microcrédito IFD-BDP ST 026	40,000,000	36,000,000	35,250,000
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>1,026,807,106</b>

Durante la gestión 2014, no se autorizaron emisiones de Valores de Contenido Crediticio en dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2014, el monto autorizado vigente de los Valores de Contenido

Crediticio, en moneda extranjera, alcanzó a 342.9 millones de dólares estadounidenses, el monto vigente a diciembre 2014, fue de 98.8 millones de dólares estadounidenses.

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO Al 31 de diciembre de 2014 (En 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	30,000,000	13,000,000
Sinchi Wayra Nafibo - 010	156,540,000	156,540,000	42,615,480
Sinchi Wayra Nafibo - 015	156,380,000	156,380,000	43,191,995
<b>TOTAL</b>	<b>342,920,000</b>	<b>342,920,000</b>	<b>98,807,475</b>

Durante la gestión 2014, no se autorizaron emisiones de Valores de Contenido Crediticio en bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

Los montos vigentes al 31 de diciembre de 2014, suman un valor de 33.6 millones de bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda cuyo monto vigente a la fecha es de 4.9 millones de bolivianos indexados a la UFV.

EMISIONES VIGENTES VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO Al 31 de diciembre de 2014 (En bolivianos indexados a la UFV)			
Patrimonio Autónomo	Monto Autorizado de la Emisión	Monto Autorizado de la Serie	Monto Vigente de la Serie
Inti Nafibo 006	33,600,000	9,600,000	4,929,655
<b>TOTAL</b>	<b>33,600,000</b>	<b>9,600,000</b>	<b>4,929,655</b>

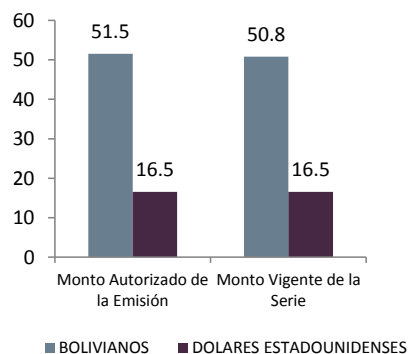
### Pagarés Bursátiles

En la gestión 2014, el monto autorizado de las emisiones de Pagarés Bursátiles en bolivianos, alcanza a 51.5 millones de bolivianos, con un monto vigente al cierre de la gestión de 50.8 millones de bolivianos.

El monto autorizado de las emisiones de Pagarés Bursátiles en moneda extranjera, alcanza a 16.5 millones de dólares estadounidenses, con un monto vigente de 16.5 millones de dólares estadounidenses. Se observa un notable predominio de emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos.



**Emisiones vigentes  
Pagars bursátiles  
(Al 31 de diciembre de 2014)  
(Expresado en millones de bolivianos y dólares  
estadounidenses)**



**Pagars en mesa de negociación**

Los márgenes de endeudamiento vigentes al 31 de diciembre de 2014 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.	186,941	258,348	71,407
IMQ	Impresiones Quality S.R.L.	921,670	940,000	18,330
CAC	Compañía Americana de Construcciones SRL	1,024,204	1,423,000	398,796
QFC	Quinoa Foods Company S.R.L.	174,118	250,000	75,882
<b>Total Emisiones</b>		<b>2,306,933</b>	<b>3,611,348</b>	<b>1,304,415</b>

**Registro del Mercado de Valores**

Al 31 de diciembre de 2014, el Registro del Mercado de Valores efectuó los siguientes registros de autorización e inscripción en el Mercado de Valores:

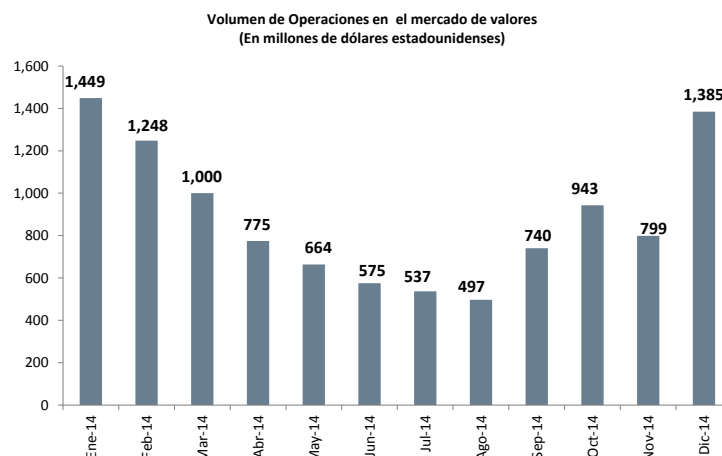
<b>REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES GESTIÓN 2014</b>	
Emisores	6
Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión	2
Fondos de Inversión	5
Calificadoras de Riesgo	1
Empresas de Auditoría	--
Administradores de Fondos de Inversión	10
Asesores de Inversión	5
Contadores Generales	5
Directores de Ruedo	1
Oficiales de Cumplimiento	6
Operadores de Ruedo	4
Representantes Autorizados	19
Representantes Legales	6
<b>TOTAL</b>	<b>70</b>

La cantidad de registros para la gestión 2014, asciende a un total de 70, entre los cuales se autorizaron e inscribieron 5 fondos de inversión: (Fortaleza Potencia Bolivianos Fondo de Inversión Abierto a Largo Plazo, Activo Unión Bs Fondo de Inversión Abierto - Largo Plazo, Global Unión \$us Fondo de Inversión Abierto - Largo Plazo, PYME II Fondo de Inversión Cerrado, MSC Productivo Fondo de Inversión Cerrado), una calificadora de riesgo (Microfinanza Rating S.A.) y las restantes 64 entre emisores, sociedades administradoras de fondos de inversión y personas naturales.

## Control de Intermediarios e Inversiones

### Operaciones del mercado de valores

Durante la gestión 2014, se negociaron 10,613 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 9,732 millones de dólares estadounidenses corresponden a negociaciones efectuadas en el Ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., 878 millones de dólares estadounidenses a operaciones Extrabursátiles y 3.3 millones de dólares estadounidenses a operaciones en Mesa de Negociación.

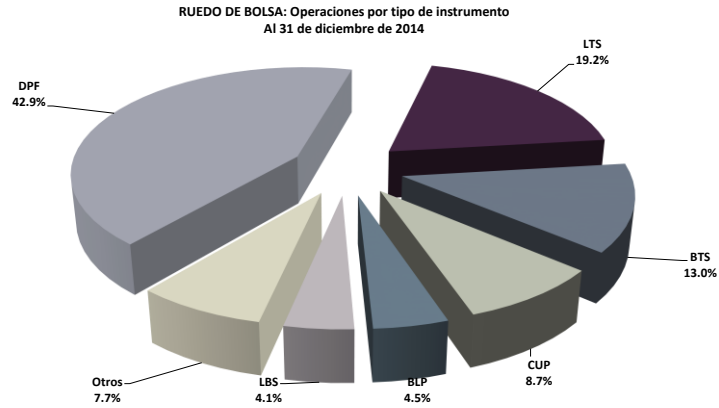


## Bolsa Boliviana de Valores

### Ruedo de bolsa

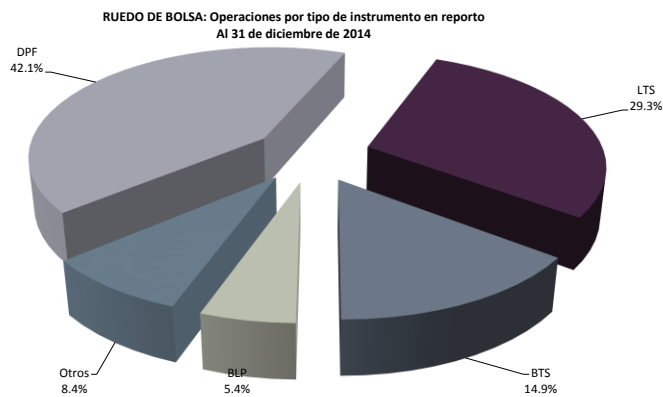
Al 31 de diciembre, en el Ruedo de Bolsa se negociaron 9,732 millones de dólares estadounidenses, el saldo acumulado de operaciones se compone de la siguiente manera: 4,355 millones de dólares estadounidenses correspondieron a operaciones de compra venta definitiva (45%), 5,003 millones de dólares estadounidenses a operaciones de reporto (51%) y 374 millones de dólares estadounidenses a colocaciones en mercado primario (4%).

Los Valores con mayor volumen de negociación en ruedo fueron los Depósitos a Plazo Fijo con 4,171 millones de dólares estadounidenses (43%), las Letras del Tesoro con 1,865 millones de dólares estadounidenses (19%) y Bonos del Tesoro con 1,265 millones de dólares estadounidenses (13%).



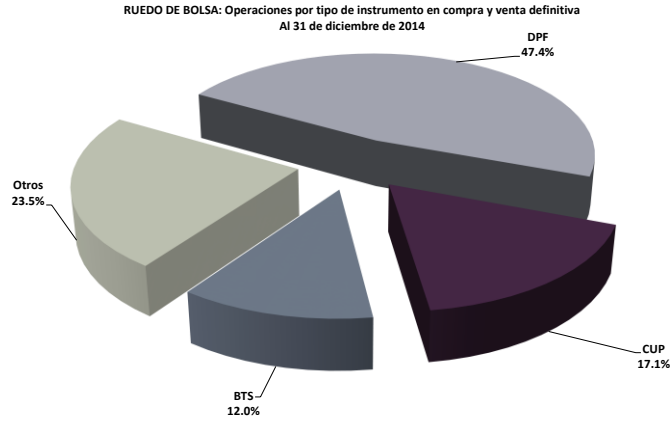
## Reporto

Los instrumentos con mayor participación dentro de estas operaciones fueron los Depósitos a Plazo Fijo con 2,108 millones de dólares estadounidenses (42.1%), Letras del Tesoro con 1,463 millones de dólares estadounidenses (29.3%) y finalmente los Bonos del Tesoro con 743 millones de dólares estadounidenses (14.9%).



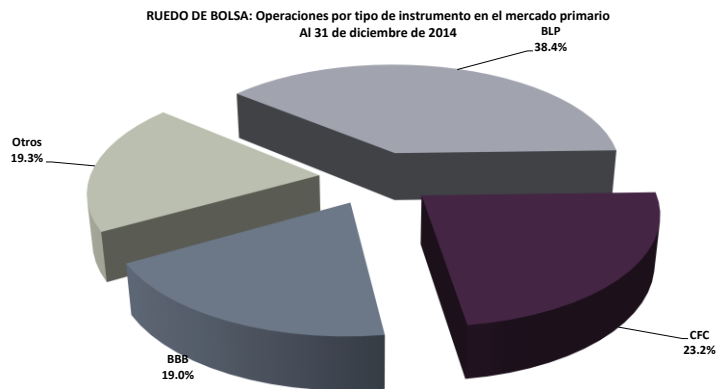
## Operaciones de compra y venta definitiva

Los instrumentos con mayor participación fueron los Depósitos a Plazo Fijo con 2,063 millones de dólares estadounidenses (47.4%), los Cupones con 746 millones de dólares estadounidenses (17.1%) y los Bonos del Tesoro con 521 millones de dólares estadounidenses (12%).



### Mercado Primario

En la gestión 2014, el monto negociado en el Mercado Primario fue de 374 millones de dólares estadounidenses, destacando los Bonos de Largo Plazo con 144 millones de dólares estadounidenses, las Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados con 86 millones de dólares estadounidenses y los Bonos Bancarios Bursátiles con 71 millones de dólares estadounidenses.



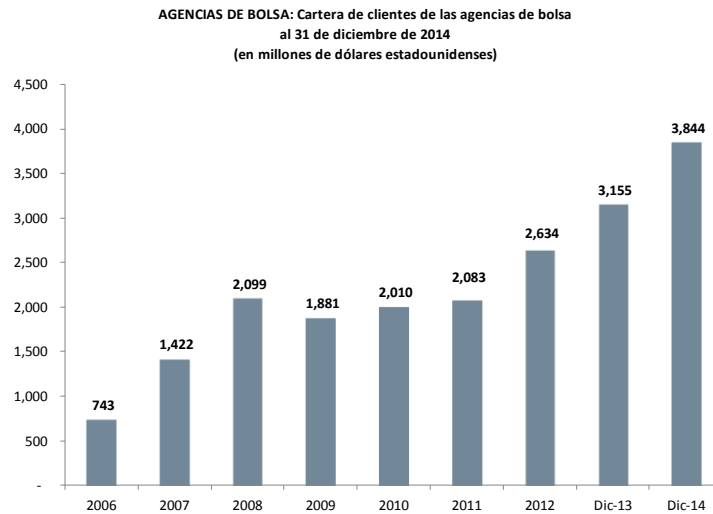
### Mesa de Negociación

En Mesa de Negociación, se transaron por 3,3 millones de dólares estadounidenses, la totalidad en pagarés. Los meses en que se realizaron mayores operaciones fueron enero y septiembre con 0.5 y 0.6 millones de dólares estadounidenses respectivamente.

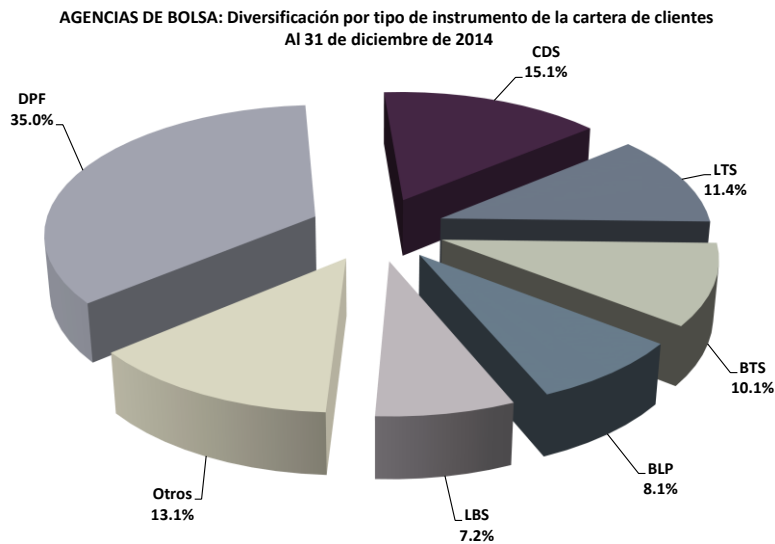
## Agencias de Bolsa

### Cartera de clientes

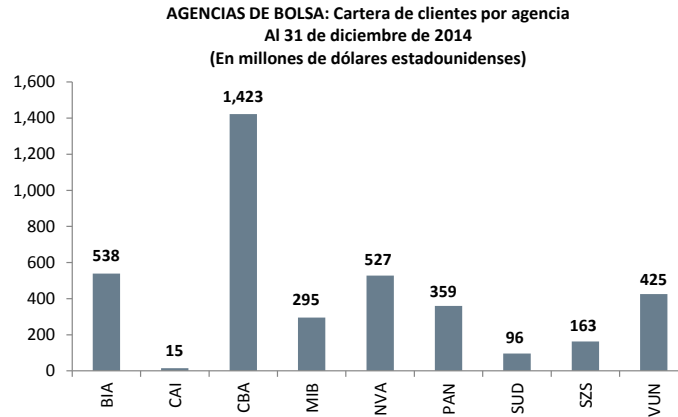
Al 31 de diciembre de 2014, el monto de la cartera de clientes en administración de las Agencias de Bolsa alcanzó a 3,844 millones de dólares estadounidenses, con un incremento de 689 millones de dólares estadounidenses con relación a la gestión 2013 (aproximadamente 22%),



La cartera de clientes está compuesta principalmente por depósitos a plazo fijo (35%), Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia (15.1%) y Letras del Tesoro (11.4%).

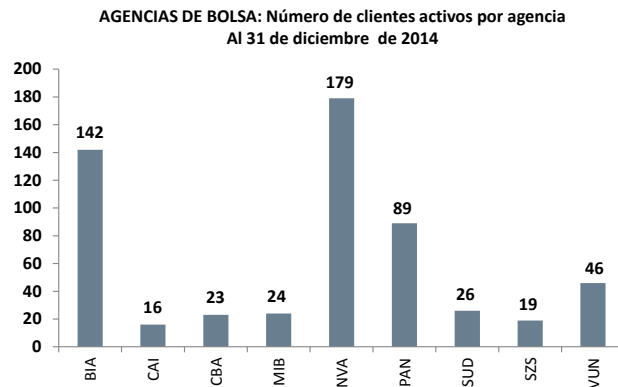


La entidad con la mayor cartera de clientes es Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa (CBA), alcanzó a 1,423 millones de dólares estadounidenses, seguido de BISA Agencia de Bolsa S.A. con 538 millones de dólares estadounidenses.



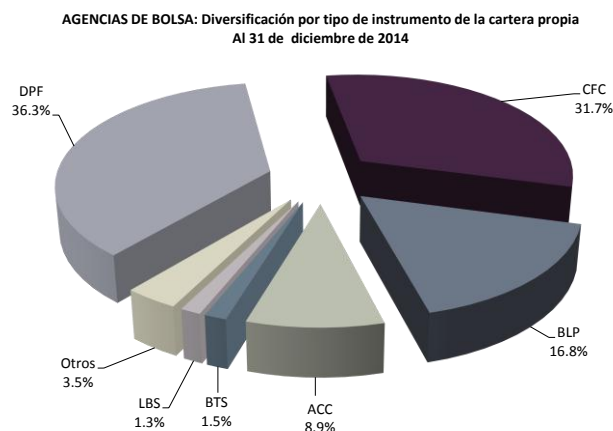
Nota: incluye a las AFPs, Seguros y Fondos de Inversión

Por su parte, el número de clientes activos para la gestión 2014 alcanzó a 564, esta cantidad es inferior en 43 clientes con relación a la gestión anterior. El mayor número de clientes se concentra en BNB Valores Agencia de Bolsa S.A. con 179 clientes.



### Cartera propia

Al 31 de diciembre de 2014, la cartera propia es de 21 millones de dólares estadounidenses y está conformada principalmente por: Depósitos a Plazo Fijo (36.3%), Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados (31.7%), Bonos de Largo Plazo (16.8%), y acciones registradas en bolsa (8.9%).

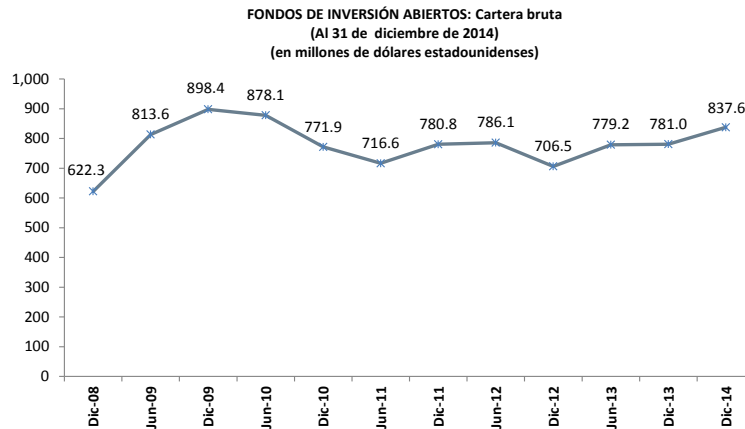


## Fondos de Inversión

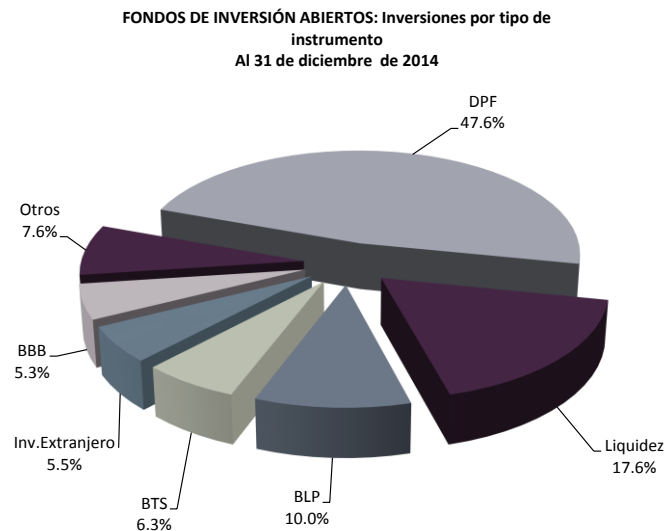
### Cartera de los Fondos de Inversión Abiertos

La cartera de los fondos de inversión abiertos alcanza a 837.6 millones de dólares estadounidenses, con un incremento en 56.6 millones de dólares estadounidenses (7.24%) con relación a la gestión 2013, debido al aumento de la cartera de los Fondos de Inversión principalmente en dólares estadounidenses.

La cartera de los fondos de inversión -abiertos en dólares estadounidenses, - abiertos en bolivianos – y - abiertos en bolivianos indexados a la UFV – es de 406.4, 376.4 y 54.9 millones de dólares estadounidenses.



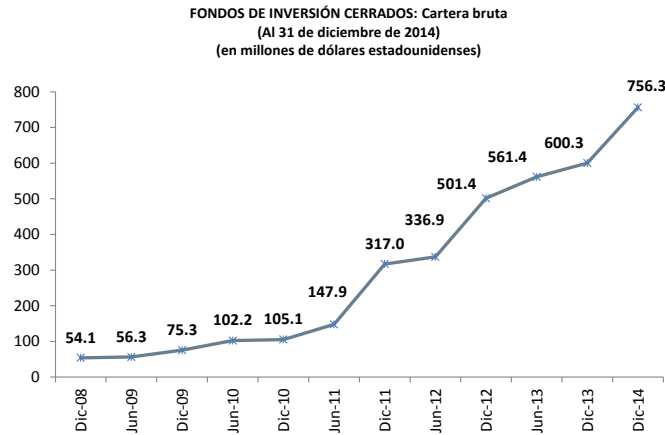
Está compuesta principalmente por Depósitos a Plazo Fijo (47.6%), liquidez (17.6%), Bonos de Largo Plazo (10%), Bonos del Tesoro (6.3%), Inversiones en el extranjero (5.5%), y Bonos Bancarios Bursátiles (5.3 %).



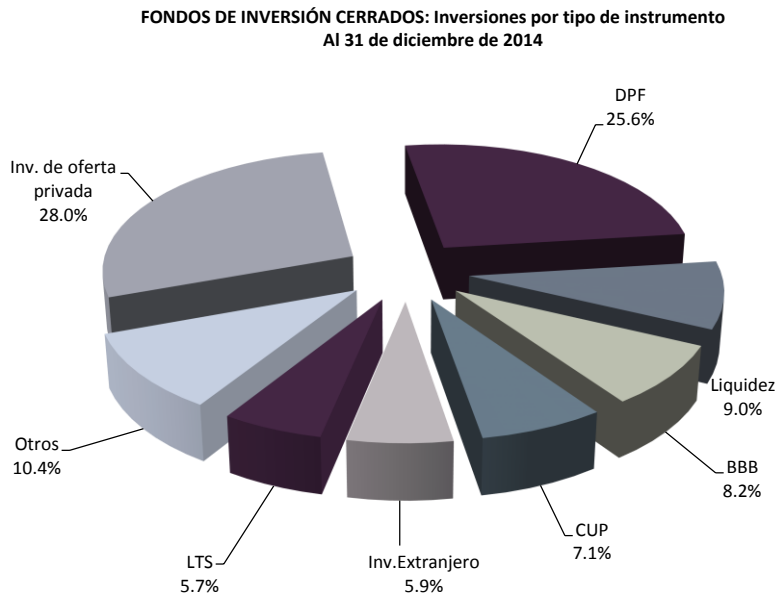
## Cartera de los Fondos de Inversión Cerrados

La cartera de la industria de los fondos de inversión cerrados incrementó en 156 millones de dólares estadounidenses (26%) con relación a la gestión 2013, debido al ingreso de nuevos Fondos de Inversión en dólares y bolivianos.

La cartera de los fondos de inversión cerrados alcanzó a 756.3 millones de dólares estadounidenses. La cartera de fondos de inversión cerrados - en dólares estadounidenses – y - en bolivianos es de 140.5 y 615.8 millones de dólares estadounidenses, respectivamente.



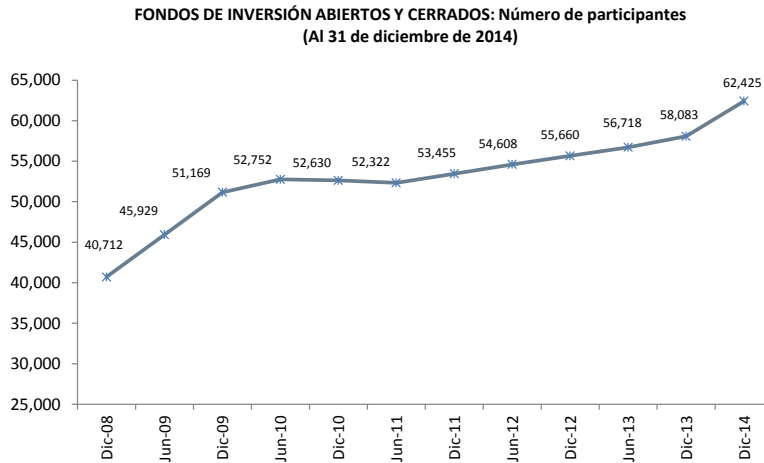
La cartera de inversiones de los Fondos de Inversión Cerrados se compone principalmente de la siguiente manera: Inversiones de Oferta Privada (28.04%), Depósitos a Plazo Fijo (25.56%), Liquidez (8.96%), Bonos Bancarios Bursátiles (8.23%), Cupones (7.09%), Inversiones en el Extranjero (5.94%), Letras del Tesoro General de la Nación (5.74%) y Bonos a Largo Plazo (5.21%).





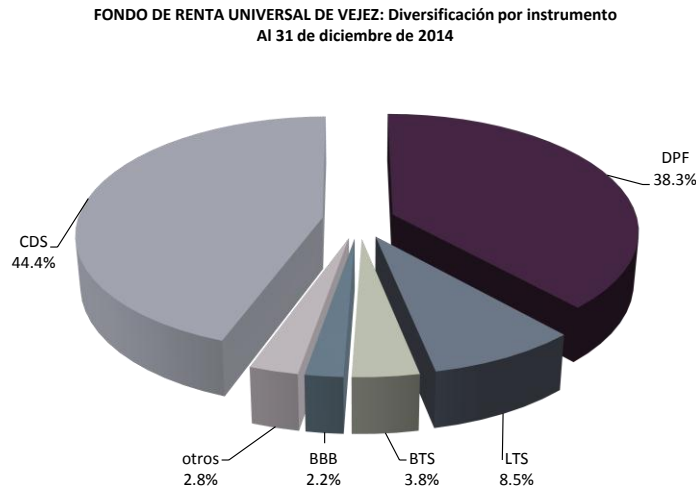
## Participantes

El número de participantes en los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados al 31 de diciembre de 2014 alcanzó a 62,425, con un incremento de 7.5% respecto al registro de diciembre 2013 (4,342 participantes).



## Fondo de Renta Universal de Vejez – FRD

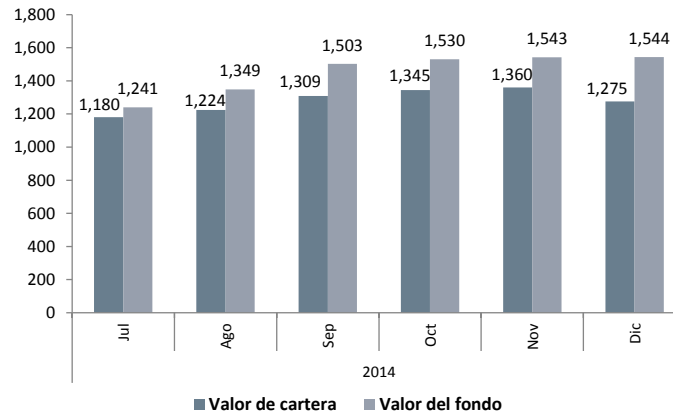
Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de inversiones del Fondo de Renta Universal de Vejez registra un saldo de 1,275.5 millones de dólares estadounidenses. Destacan como instrumentos más representativos los siguientes: Certificados de Depósitos del Banco Central de Bolivia (44.4%), Depósitos a Plazo Fijo (38.3%), Letras del Tesoro General de la Nación (8.5%), Bonos del Tesoro General de la Nación (4%) y Bonos Bancarios Bursátiles (2.2%).



El portafolio del Fondo de Renta Universal de Vejez por emisor, está compuesto por valores emitidos por el estado (58. %) y por valores emitidos por el sector privado (42%).

La evolución semestral del Fondo de Renta Universal de Vejez y su cartera de inversiones se presenta a continuación:

**FONDO DE RENTA UNIVERSAL DE VEJEZ: Evolutivo del fondo y de la cartera**  
**(Julio 2014 a Diciembre 2014)**  
**(En millones de dólares estadounidenses)**



Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de inversiones del FRUV es de 1,275 millones de dólares estadounidenses y el valor del fondo es de 1,544 millones de dólares estadounidenses, respectivamente.