

MEMORIA ANUAL
2015
FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE
VIVIENDA DE INTERES SOCIAL
FOGAVISP BNB
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

1. Finalidad del Fondo

Los recursos del FOGAVISP- BNB estarán destinados a respaldar el otorgamiento de garantías para créditos de Vivienda de Interés Social de acuerdo a las condiciones establecidas en el Decreto Supremo N° 2137 de 9 de octubre de 2014 y el Reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social, este podrá otorgar garantías para créditos de Vivienda de Interés Social hasta el cien por ciento (100%) de su capacidad.

Los recursos destinados por el Banco Nacional de Bolivia S.A. para constitución del Fondo, 6% de las utilidades de la gestión 2014, fueron constituidos en fecha 13 de marzo de 2014 a través de la apertura de una cuenta de ahorros, que tiene por finalidad constituirse en la Cuenta Bancaria Operativa del Fondo.

2. Plazo

El Plazo de duración del FOGAVISP BNB será indefinido

3. Independencia Patrimonial de los recursos

Los recursos, bienes, derechos y obligaciones que integren el patrimonio del FOGAVISP BNB, constituyen un patrimonio autónomo, no forman parte de la garantía general con relación a los acreedores de la Entidad Administradora, el Banco Nacional de Bolivia S.A., ni del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y solo garantizan las obligaciones derivadas del cumplimiento de su finalidad.

4. Ejercicio Financiero

El ejercicio financiero del FOGAVISP – BNB comienza en la fecha de constitución antes detallada y finaliza el 31 de diciembre de 2015

5. Representantes Administradores FOGAVISP y miembros del Comité de inversiones:

Nombre del Representante	Cargo	Observaciones
Freddy Colodro Lopez	Gerente de División Operaciones	
Fernando Morató Heredia	Subgerente de Fideicomisos y Asuntos Corporativos	Cese de Funciones en Octubre 2015
Edgar Humberto Morales Cabrera	Subgerente de Operaciones	Cese de Funciones en Octubre 2015
Paola Turdera Montellano	Subgerente de Fideicomisos y Asuntos Corporativos	Se integró desde Octubre 2015
William Hinojosa Argandoña	Subgerente de Contabilidad	Se integró desde Octubre 2015

6. El comité de inversiones

Conformado por las personas detalladas en el cuadro anterior, este comité se reúne con una periodicidad trimestral y cumplirá las siguientes funciones detalladas a continuación:

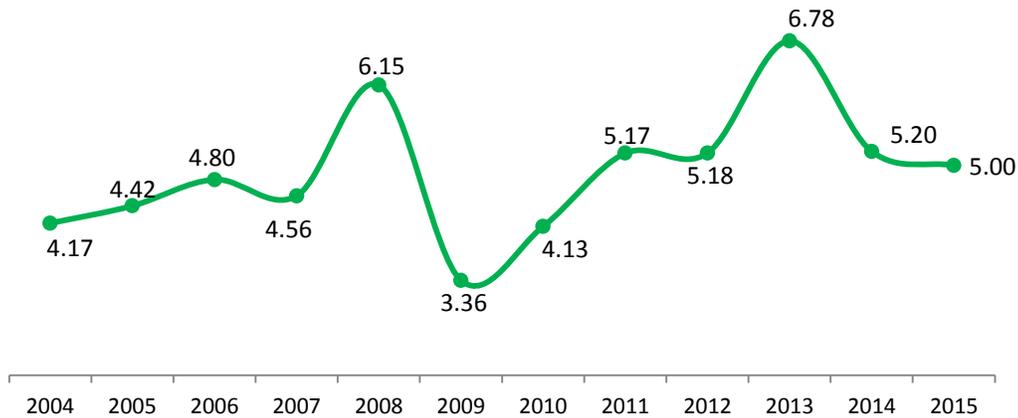
- Proponer las alternativas de inversión, en cuanto a: instrumentos, emisores, rendimientos y plazos
- Monitorear y evaluar la gestión financiera del fondo.
- Dar seguimiento a la aplicación y cumplimiento del reglamento y normativa relacionada con el fondo

7. La economía boliviana en el año 2015

Actividad económica

Durante 2015, la actividad económica nacional se desaceleró por segundo año consecutivo, luego del máximo anotado en 2013 (6,8%). Estimaciones oficiales señalan un dinamismo de 5% en la gestión, levemente menor al registrado en 2014 (5,20%). Datos disponibles del Producto Interno Bruto (PIB) al primer semestre de 2015 muestran que las actividades extractivas no renovables (hidrocarburos y minería) tuvieron una pequeña contribución en comparación con los años anteriores. El efecto de la mayor producción de hidrocarburos anotado en 2013 y 2014, gracias a las mayores nominaciones (demanda) de Brasil (que comenzó a demandar el límite máximo de envíos que permite el ducto, en torno a 32 millones de metros cúbicos por día- MMm^3/d) y Argentina (que pasó a comprar una cifra en torno a $16MMm^3/d$ en comparación a los $9,5MMm^3/d$ de los años previos) originó un aumento importante en el valor bruto de producción del sector que no pudo ser sostenido en los siguientes años debido a las características propias del sector, a saber, restricciones de capacidad de ductos, inversiones que tienen efecto en el mediano plazo y restricciones enmarcadas en los contratos. Al primer semestre del año, la cantidad de gas dedicado al mercado externo fue $48,2MMm^3/d$, levemente menor a lo señalado en 2014, lo cual es una muestra del estancamiento de la producción, que origina a su vez un bajo crecimiento del sector. A su turno, la producción minera reportó aumentos leves, en un contexto de alta heterogeneidad entre las empresas medianas (que apuntalaron el sector) y la minería chica y cooperativa (con muchos problemas financieros, gerenciales y políticos), en un contexto de precios internacionales decrecientes (que desalienta la inversión) y baja ley del mineral.

Crecimiento anual del PIB
(en porcentajes)



Fuente: INE y MEFP

Por otro lado, las actividades no extractivas apuntalaron el crecimiento económico, aunque de igual forma a un ritmo menor que 2013 (pero levemente mayor a lo observado a fines de 2014). Una discriminación entre actividades productivas y no productivas (especialmente de interés para la banca) da cuenta de la importancia de éstas últimas que aportaron con más de la mitad de crecimiento económico observado. El buen desempeño de los servicios y comercio en los últimos años fue importante para este resultado. Por otro lado, las actividades productivas entre 2014 y 2015 fueron apuntaladas por el dinamismo del sector agropecuario y la industria manufacturera (por lo explicado anteriormente), observándose además un aporte importante de la construcción en virtud a la inversión pública y el creciente aumento de proyectos habitacionales privados (principalmente en el eje central del país, alentados además por la Ley 393 de Servicios Financieros con sus disposiciones a cerca de la vivienda de interés social).

En este marco, datos del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) a agosto de 2015 señalan una desaceleración de 0,9pp respecto a similar mes de 2014. El sector de hidrocarburos, minería, construcción y servicios financieros restaron dinamismo por el menor ritmo de crecimiento que evidenciaron. En el caso de los últimos, las tasas de interés reguladas para los créditos productivos y de vivienda de interés social achicaron el margen financiero de la banca, reduciendo en la Contabilidad Nacional el valor bruto de producción del sector y dando origen a la desaceleración anotada (de 4,44pp). En contrapartida, los fundamentos del crecimiento se asentaron en el desempeño del agro, electricidad, comercio, transporte y comunicaciones.

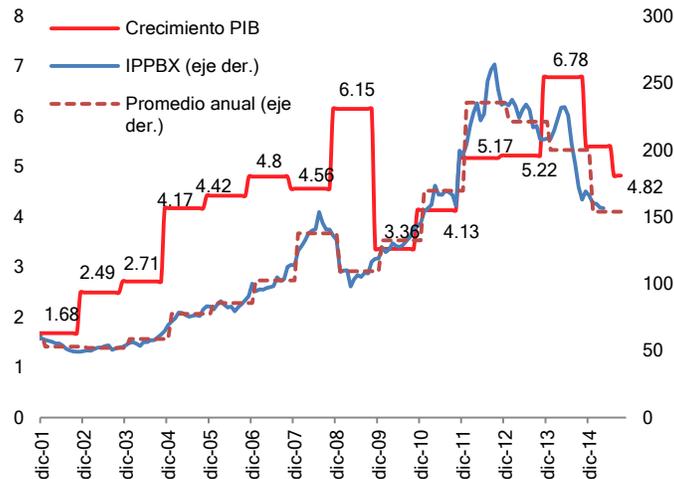
Crecimiento a agosto de 2015 e incidencias por sector

IGAE	ago-14	ago-15	Dif.	Aporte (ago-15)
	5.72	4.82	-0.90	(puntos porcentuales)
IGAE PRODUCTIVAS	4.50	4.90	0.40	1.71
IGAE NO PRODUCTIVAS	5.31	7.67	2.36	2.43
Agropecuario	3.80	4.97	1.17	0.59
Hidrocarburos	5.97	-0.43	-6.40	-0.03
Minería	5.16	1.64	-3.52	0.09
Industria	4.63	4.07	-0.56	0.66
Elect. Gas y agua	5.21	7.23	2.03	0.15
Construcción	10.33	6.64	-3.69	0.25
Comercio	3.87	4.13	0.26	0.32
Transporte y almac.	5.68	5.74	0.06	0.50
Comunicaciones	3.21	4.10	0.89	0.09
Estab. Financ. Y otros	6.59	4.87	-1.72	0.58
- Servicios Financieros	10.71	6.27	-4.44	0.31
Serv. Públicos	9.55	7.40	-2.15	0.70
Otros servicios	3.87	3.92	0.05	0.24
Impuestos	8.01	7.67	-0.34	0.68

Fuente: INE

La evidencia señala que el desempeño de la economía nacional estuvo estrechamente vinculada con la evolución de los precios de los productos básicos de exportación. En efecto, las cotizaciones de los principales *commodities* resumidos en el Índice de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) de Bolivia, que reflejaron el superciclo internacional de precios desde 2004, coadyuvó a la trayectoria ascendente del resultado económico, aunque con efecto retardado. Se observa una coincidencia entre los máximos anotados por el IPPBX en 2008 y 2012 con las altas tasas de crecimiento señaladas un año después, en 2009 y 2013. En el actual contexto de culminación del superciclo, la caída persistente y generalizada de las cotizaciones coincide con la desaceleración del crecimiento del PIB nacional.

Crecimiento del PIB e IPPBX (en porcentajes y 2006=100)



Fuente: INE

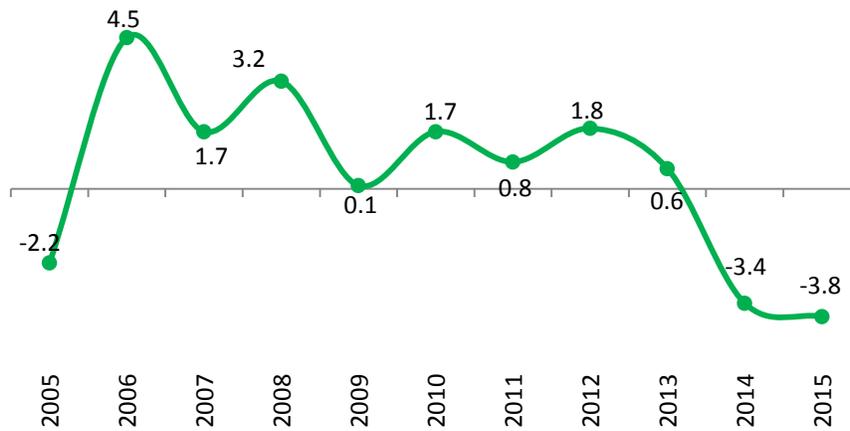
Si bien la actividad se mide en términos reales, a precios de un año base para aislar los efectos de la inflación de precios externa e interna (aspecto que deshecha la posibilidad de un efecto contemporáneo e instantáneo en las actividades económicas vinculadas al *boom* de precios) el impacto de mayores precios de exportaciones puede canalizarse a través de rutas indirectas. Una de ellas es la inversión, tanto pública como privada. En el primer caso, la recaudación del IDH observa un efecto directo del precio de exportación de gas y petróleo. Los recursos son distribuidos, mediante mecanismos de coparticipación, a los diferentes estratos del gobierno (desde el central hasta los subnacionales y universidades) y en consecuencia, la caída del precio del petróleo, reduce los ingresos y recorta el presupuesto que se destina a proyectos de inversión con impacto en el PIB.

Por otro lado, la inversión privada también es estimulada o postergada por los precios externos, los cuales juegan un rol señalizador (los productores de *commodities* agrícolas por ejemplo, toman decisiones de inversión sujeto a la dinámica del mercado externo, precios y *stocks* que influyen en el precio de exportación). Los recursos públicos y privados son canalizados a la economía interna, sea mediante las transferencias del gobierno (bonos directos a la población), gastos de los propios proyectos de inversión (en remuneraciones y otros servicios personales y contrataciones), y de igual forma las ganancias de las empresas; todos los cuales estimulan el consumo de bienes y servicios al interior de la economía. Finalmente, los términos de intercambio favorables, que generan una balanza comercial superavitaria traen como consecuencia la generación de un balance ahorro-inversión positivo, es decir, apuntalan el ahorro nacional con implicaciones en las operaciones del Sistema Financiero.

Sector fiscal

Las cuentas fiscales anotaron, acorde a estimaciones preliminares del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, un déficit de 3,8% en términos del PIB, ligeramente superior al de la gestión previa (3,4%). El resultado tiene una relación directa con la paulatina reducción de la recaudación del IDH en virtud a los menores precios del gas, de hecho, se estima una recaudación inferior en 30% significando una merma de Bs4 mil millones respecto a lo anotado en 2014, que no pudo ser contrarrestado por el aumento en el monto recaudado de impuestos internos de 4% (en torno a Bs2 mil millones).

Evolución del resultado fiscal del sector público no financiero (SPNF)
(en porcentaje del PIB)



Fuente: MEFP

Adicionalmente, los gastos consolidados habrían aumentado 13,6% entre 2014 y 2015, de Bs195 mil millones a Bs221 mil millones, destacando aumentos en los gastos de entidades descentralizadas, empresas públicas y en menor medida gobiernos subnacionales, coadyuvando al resultado negativo del SPNF que habría registrado una limitada ejecución de la inversión.

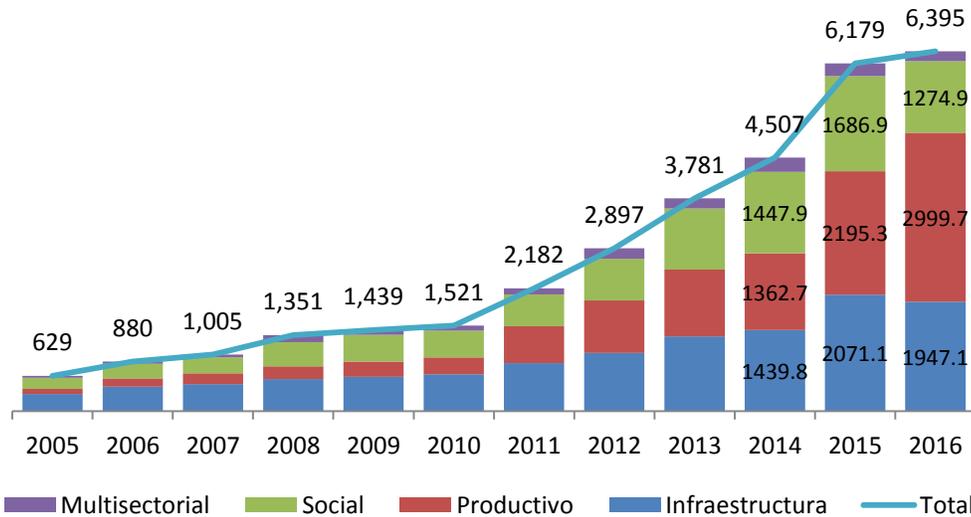
Inversión

En lo que concierne a la inversión, el Presupuesto General del Estado de la gestión 2015 señaló un monto previsto de \$us6,2 mil millones, 37% superior al de la gestión previa (\$us4,5 mil millones). Los mayores aumentos se evidenciaron en la inversión en sectores productivos y especialmente infraestructura. Sin embargo, cabe notar que la ejecución de la misma acorde a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (VIPFE), llegó a 61% a noviembre, estimando un dato de 64% a fin de año, una de las menores del último tiempo. Al respecto, la menor ejecución se evidenció en los ministerios de la Administración Central (32,14%), Empresas Locales de la Administración Local (25,1%) y Empresas Regionales (50,13%). A su turno, la Administración Departamental ejecutó 67,93% del presupuesto de inversión y a su interior los Gobiernos Autónomos Departamentales 58,36%.

Para 2016, el PGE aprobado proyecta un monto de inversión de \$us6.395 millones, 3,5% superior al de la gestión previa, sin embargo, tomando en cuenta la inversión de las empresas con participación mayoritaria del Estado (ENTEL, Subsidiarias de YPFB y ENDE) la inversión programada asciende a \$us8.200 millones. Similar a años anteriores, la mayor proporción está destinada a infraestructura, seguida de inversión productiva, inversión social e inversión multisectorial.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

Inversión pública ejecutada y presupuestada
(en millones de US\$)



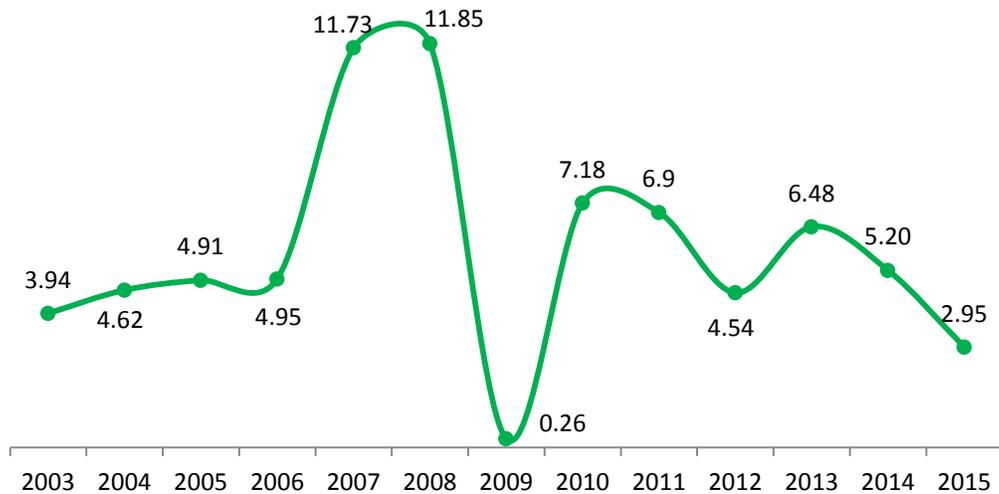
Fuente: MEFP

En lo que se refiere a la inversión privada, se prevé que en el año 2015 las empresas destinaron una cifra en torno a \$us2.000, superior a la de años previos. En tanto, la Inversión Extranjera Directa bruta (IED bruta) descendió fuertemente en 63% al primer trimestre de 2015 y se estima que al cabo del año, la misma haya moderado levemente su descenso. Cabe notar que 2014 terminó con un monto de \$us648 millones.

Inflación

Por otro lado, el nivel general de precios registró el menor aumento de las últimas décadas, culminando 2015 con una variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de 2.95% (2.25pp menos que 2014).

Evolución de la inflación acumulada anual
(en porcentajes)



Fuente: INE

Este resultado se debe principalmente a la moderación de precios de la división de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas, especialmente en los últimos dos meses de 2015 (los de menor inflación). De hecho, en el mes de diciembre, la división mencionada anotó una incidencia negativa de 0,58%, período en el cual la variación de precios se explicó especialmente por los aumentos del Transporte, Bebidas Alcohólicas y Tabaco, Recreación, Restaurantes y otros servicios. La oferta de alimentos habría coadyuvado a este resultado, en el que la depreciación de los países vecinos facilitó el ingreso de productos, incidiendo en la reducción de algunos precios internos. También tuvo incidencia la reducción generalizada de los precios de alimentos a nivel mundial, en línea con el declive de las cotizaciones de *commodities*.

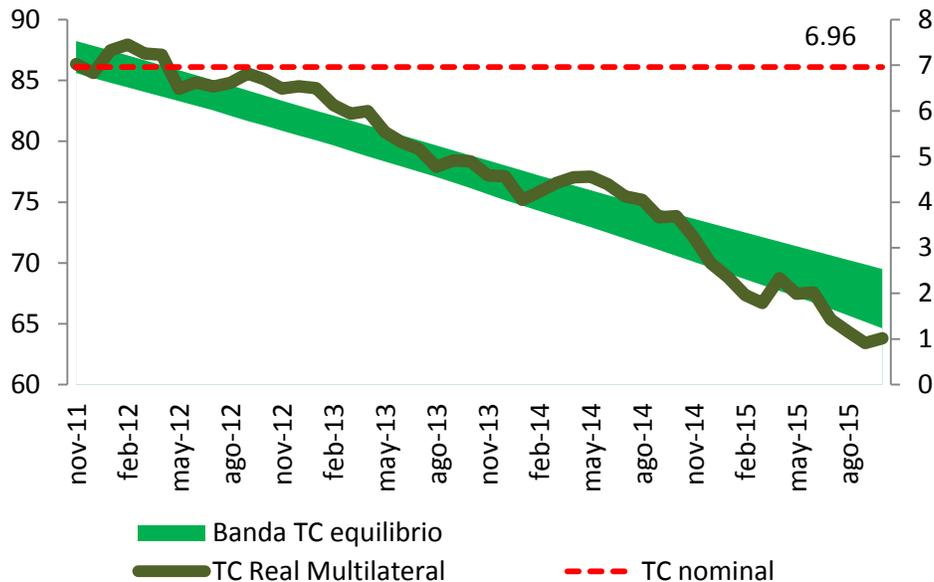
En perspectiva, el PGE 2016 supone un dato de 5,3% en un contexto de posibles mayores presiones inflacionarias debido a la ocurrencia del fenómeno climatológico El Niño, que tendría la mayor intensidad de las últimas décadas.

Política cambiaria

Durante 2015, el Banco Central de Bolivia (BCB) mantuvo por cuarto año la estabilidad cambiaria, al interior del régimen de tipo de cambio imperante (tipo de cambio deslizante). La decisión se enmarcó en la alta volatilidad externa plasmada en los tipos de cambio de los demás países, que si bien en el último tiempo tendieron a una fuerte depreciación, podría ser la corrección de la alta apreciación observada por las mismas luego de la Gran Recesión.

Adicionalmente, el Tipo de Cambio Real observaría un desalineamiento bajo respecto a su nivel de equilibrio de largo plazo, lo cual señalaría que las pérdidas de competitividad a nivel macroeconómico son bajas.

Tipo de cambio nominal, real y de equilibrio
(en Bs por dólar e índice 2003=100)



Fuente: BCB y cálculos propios del TC de equilibrio mediante la técnica *bootstrap*

Aun tomando en cuenta las pérdidas a nivel microeconómico de algunos productores agrícolas por bajones en sus ventas en sitios cercanos a las fronteras, las mismas podrían ser coyunturales. Sobre este punto cabe mencionar que existe un consenso sobre los determinantes de la competitividad a largo plazo de un país, que responde a variables estructurales como el acceso a mercados y tamaño de los mismos, acceso e integración de los mercados financieros, acceso a tecnología, productividad, calidad de la educación y salud (que repercuten en la mano de obra), infraestructura, etc., al margen de los fundamentos macroeconómicos (donde podría o no estar el tipo de cambio). Los avances del Foro Económico Mundial son pioneros en este ámbito.

Otra variable relevante constituyen las expectativas de los agentes, que tienden a sobre-reaccionar frente a decisiones del BCB o incluso frente a un aumento en las noticias sobre el tipo de cambio y consiguientes especulaciones. Vinculado a esto, los períodos electorales (continuos en el último tiempo) requieren que el gobierno maneje las expectativas devaluatorias de manera más firme (reafirmando públicamente la decisión de no salir de la estabilidad).

Cabe destacar que una de las principales variables en juego constituye la bolivianización financiera lograda en la última década. La misma responde en una proporción mayoritaria a la política cambiaria (apreciación, estabilidad y *spread*) y corre el riesgo de perder espacio (que actualmente bordea el 90%, logro que ningún país dolarizado ha logrado en un lapso similar).

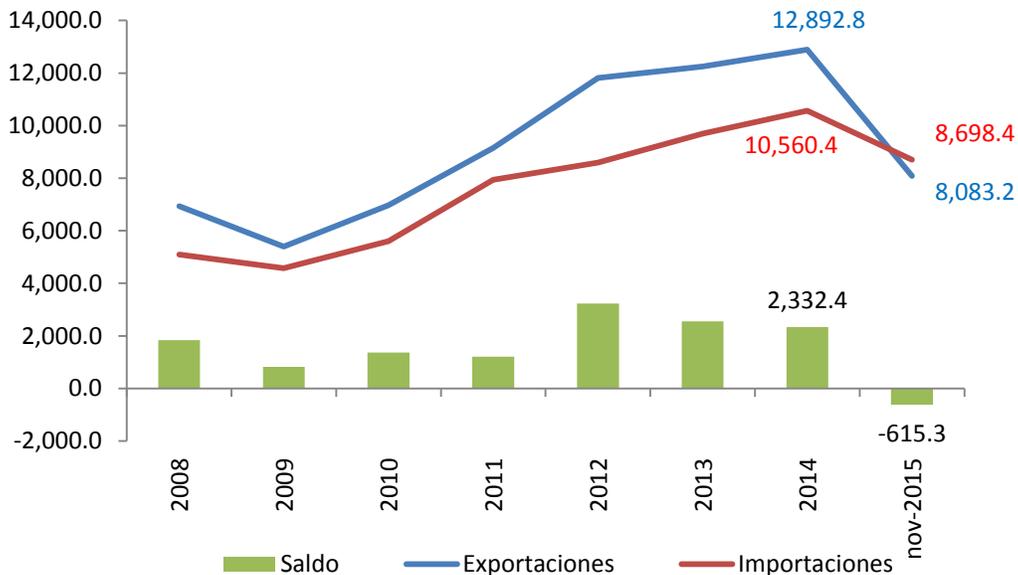
FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

Con todo, circunscribirse en un tipo de cambio fijo (*de facto*) otorga al gobierno el desafío a futuro de encarar una salida, para retomar las mini apreciaciones (depreciaciones) del tipo de cambio y ajustar la economía a desequilibrios externos en un contexto diferente (de desacumulación de RIN, ahorro externo negativo, mayor acumulación de deuda y ralentización del crecimiento).

Sector externo

El mercado deterioro anotado de los términos de intercambio, ha reducido considerablemente las exportaciones nacionales que al mes de noviembre de 2015 llegaron a \$us8.083.2 millones, es decir \$us4.809 millones menos que al cierre de 2014, debido en un 87% al efecto precio que afectó a todos los rubros. Adicionalmente, por primera vez en muchos años se reportó déficit en la balanza comercial, con los consiguientes efectos en las Reservas Internacionales Netas (RIN) del país. Respecto a las importaciones, también señalaron disminución llegando a noviembre de 2015 a \$us8.698.4 millones en un contexto de menor comercio mundial por la crisis económica de las economías emergentes y en desarrollo.

Evolución de exportaciones e importaciones
(en millones de US\$)



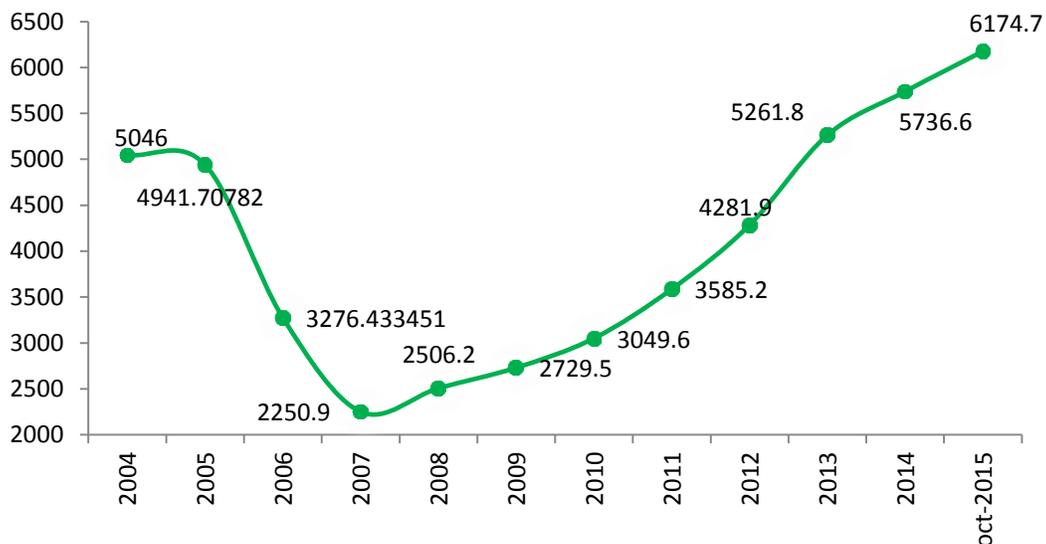
Fuente: INE

Deuda externa

En lo que respecta a la deuda pública externa del país, la misma ascendió a \$us6.175 millones al mes de octubre de 2015, cifra superior en 7.63% a la alcanzada en la gestión precedente (\$us5.737 millones). En términos del PIB, el dato significa un ratio de 18%, inferior a distintos umbrales de sostenibilidad de deuda establecidos por organismos internacionales (por ejemplo la Comunidad Andina de Naciones-CAN establece un umbral de 50% del PIB y el tratado de Maastricht de 30% del PIB).

Actualmente el principal acreedor externo multilateral es la Corporación Andina de Fomento (CAF, 30%), seguida por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 25%) y el Banco Mundial (BM,11%). La deuda multilateral representa el 71% del total. A su turno, entre los acreedores bilaterales destaca la China Popular (9%), Brasil (1%) y Alemania(0,8%). Adicionalmente, acreedores privados, producto de la emisión de bonos soberanos, representan el 17%.

Saldo de la deuda pública externa
(en millones de \$us)



Fuente: BCB

Reservas internacionales netas (RIN)

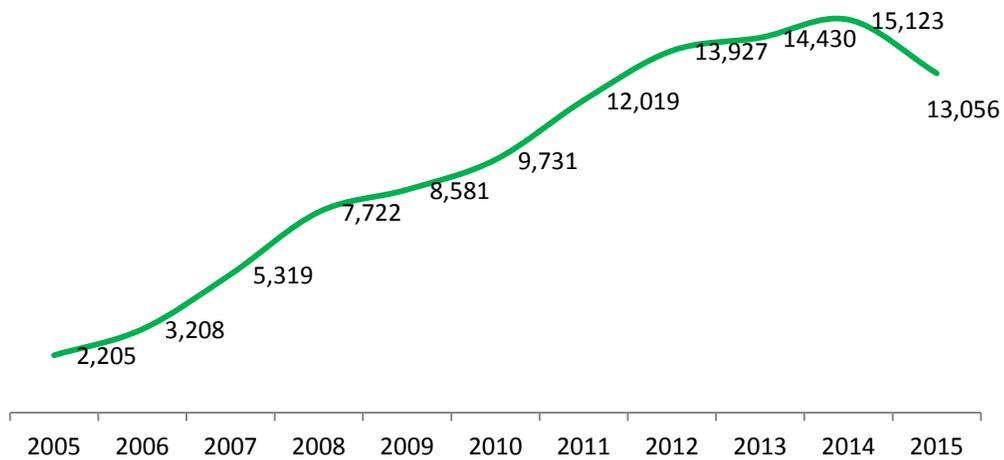
Sobre las RIN del país, la gestión 2015 señaló un declive de más de \$us2mil millones respecto a la gestión precedente. Las mismas culminaron el año en un dato de \$us13.056 millones acorde a información del BCB, disminución atribuible al déficit comercial, menor valoración del oro por la caída del precio internacional, menor acumulación de divisas por precios bajos de productos de exportación y algunos pagos efectuados a acreedores como PDVSA.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

Bajo el escenario más adverso que caracterizó a la economía mundial, Bolivia continúa teniendo la mayor proporción respecto al PIB (37%) constituyéndose en un amortiguador importante frente a crisis externas y generando solvencia para el comercio internacional del país (implican una cobertura de 11 meses de importaciones, superior a los 3 meses requeridos).

Cabe notar que las RIN continuarán siendo utilizadas para financiar proyectos públicos. En el marco de la Ley Financial, que otorga la atribución para que las entidades estatales gestionen financiamientos con el ente emisor (especialmente las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas-EPNE y los gobiernos subnacionales). De hecho, el monto comprometido para tal fin en el primer caso llega al monto de \$us7,9 mil millones, de los cuales ya fueron firmados con el BCB por un monto de \$us5,1 mil millones y desembolsados \$us2,8 mil millones al mes de noviembre de 2015.

Evolución de Reservas Internacionales Netas (RIN)
(en millones de US\$)



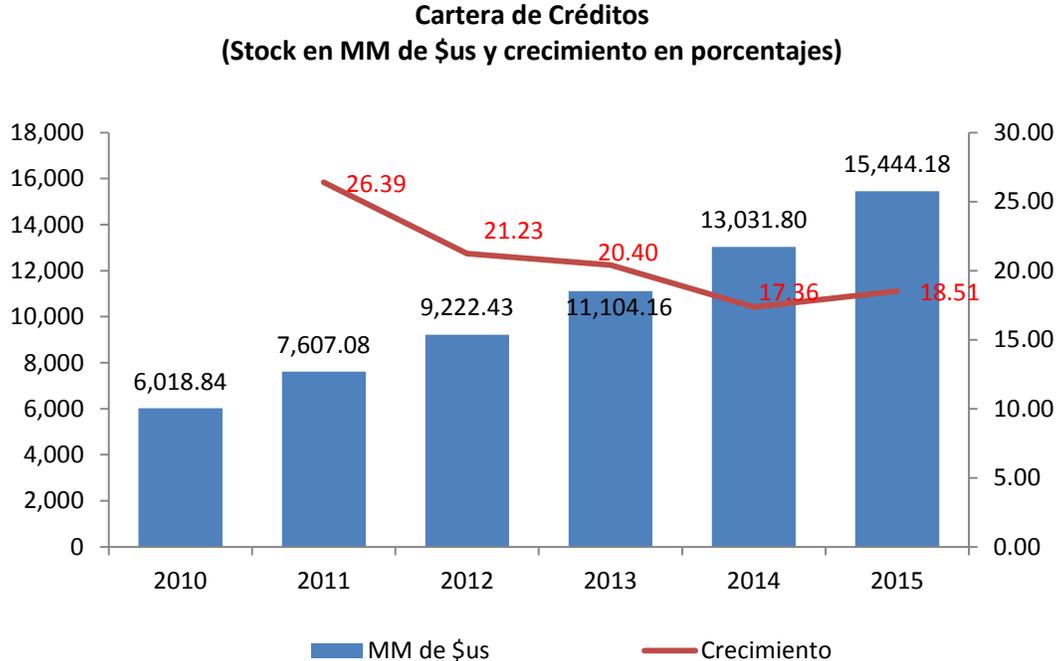
Fuente: BCB

8. Sistema Bancario Nacional

La Ley 393 de Servicios Financieros promulgada el 21 de agosto de 2013, establece una reclasificación de las entidades financieras que ahora incluye Bancos Múltiples, Bancos PyME y Entidades Financieras de Vivienda entre los más importantes. En este contexto, en el año 2014, Fortaleza, Fassil, Prodem, Eco Futuro y de la Comunidad pasaron a formar parte de los bancos. En el presente acápite se hace referencia a la Banca Nacional al conglomerado de Bancos Múltiples y Bancos PyME, que representan la proporción mayoritaria del Sistema Financiero de Bolivia.

Cartera de créditos

En 2015, la banca nacional continuó creciendo a un ritmo notable, a pesar de la ralentización de la economía y las condiciones externas desfavorables. En efecto, la cartera de créditos llegó a \$us15.444 millones al mes de diciembre anotando un aumento de 18,51% respecto a la cifra de fines de 2014 (\$us13.032 millones). Pese a que el aumento es menor al de años previos en los que estuvo en torno a 20% en promedio, los esfuerzos de la banca fueron notorios para continuar profundizando los servicios financieros, lo cual se reflejó en mayores puntos de atención, personal y adecuación de productos accesibles para la población, en el marco de los lineamientos otorgados por la actual normativa que establece cupos de cartera productiva con metas anuales, tasas techo, constitución de Fondos de Garantía con aporte de las utilidades y otros.



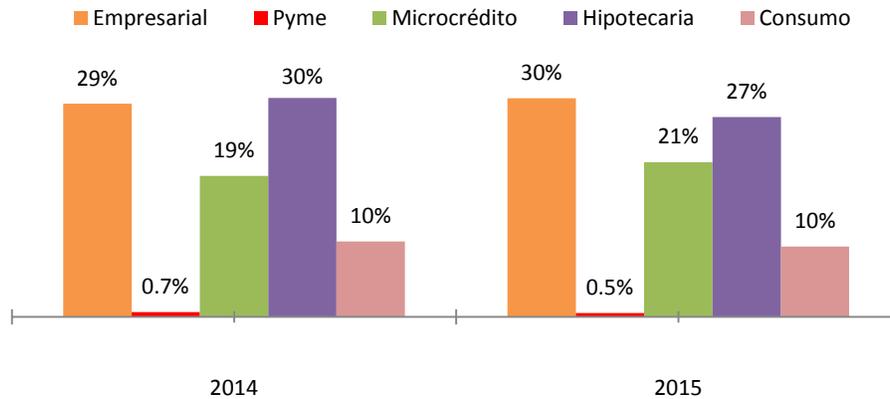
Fuente: ASFI

En tal contexto, se evidenció un crecimiento acotado del crédito PyME de 0,5% y una evidente

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

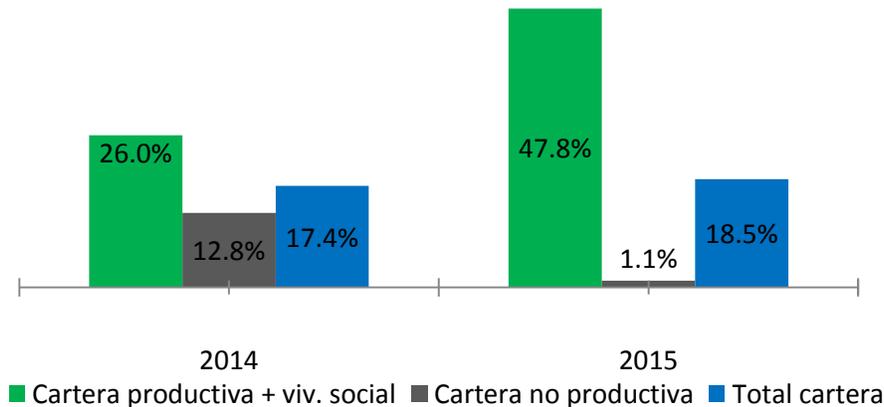
ralentización del crédito de consumo que data de hace un par de años, luego de la puesta en vigencia de la Ley 393. En contrapartida, el crecimiento de la cartera total tuvo explicación en los créditos empresariales (30% de incremento) y la cartera hipotecaria de vivienda (27%, impulsada por el creciente énfasis en los créditos de vivienda social).

**Cartera de Créditos por producto
(Crecimiento en porcentajes)**



Fuente: ASFI

**Cartera de Créditos por clasificación entre productiva y no productiva
(Crecimiento en porcentajes)**



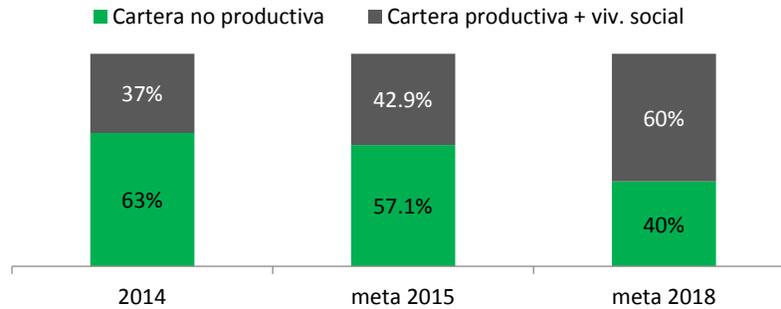
Fuente: ASFI

A su turno, en lo que concierne a la cartera a empresas por sector, destacó el aumento de los créditos productivos (46%) así como una disminución del crédito a servicios (-10%) y de la cartera comercial (-1%).

Cabe notar que la meta de cartera productiva determinada por el gobierno será cumplida este año en virtud a los esfuerzos realizados, empero, a futuro el cumplimiento de la misma otorgará

mayores desafíos.

Meta de cartera productiva de la banca y cumplimiento en 2015

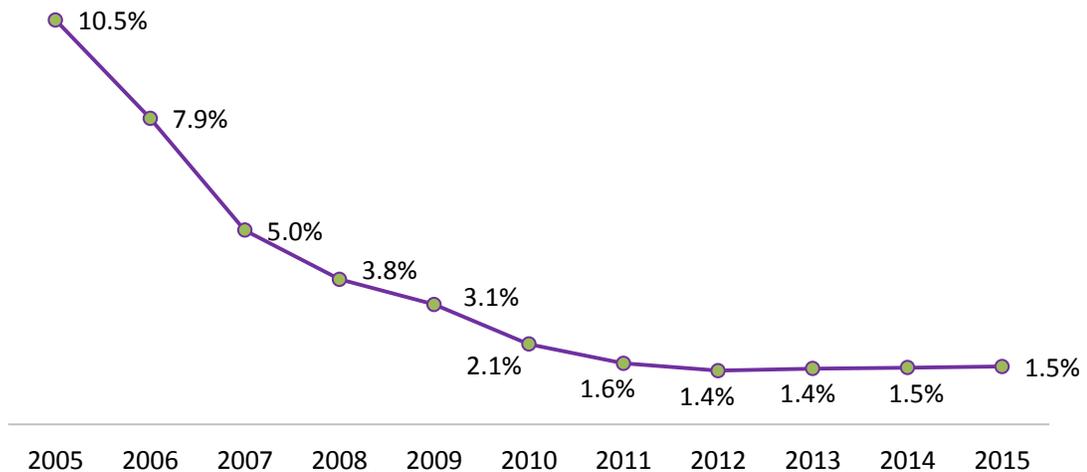


Fuente: ASFI

Por moneda, el 95,8% de los créditos son denominados en Bolivianos, lo cual responde a la política de bolivianización del BCB.

Bajo este contexto, la banca nacional anotó un ratio de mora similar al de 2014, con 1,5% de créditos castigados. El mencionado dato se contextualiza en la moderación de la actividad económica nacional, la crisis internacional y de *commodities* (especialmente importantes en el crédito agropecuario) que podría generar a futuro mayores problemas en los flujos financieros de las empresas y lastre en la calidad de los activos debido a la necesidad de cumplimiento de metas de cartera. Con todo, el ratio de mora es bajo y refleja la salud del sistema financiero.

Cartera de mora
(en porcentajes)



Fuente: ASFI

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

Crédito de Vivienda de Interés Social

Los Créditos de Vivienda de Interés Social, alcanzaron un monto total de \$us1.288 millones que representan un 12 % del total de la cartera del sistema. Se puede observar que este rubro presentó un incremento del 53.88% con relación al diciembre 2014, y representa un incremento mayor al registrado en la cartera de Crédito Hipotecario de Vivienda durante el mismo periodo.

CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO	2013	% Part.	2014	% Part.	2015	% Part.
Empresarial	1,984	18%	2,557	23%	3,315	30%
PyMe	2,663	24%	2,681	24%	2,695	24%
Microcrédito	3,259	29%	3,882	35%	4,696	42%
Crédito Hipotecario de Vivienda	1,988	18%	1,741	16%	1,989	18%
Crédito Vivienda Interés Social	0	0%	837	7.54%	1,288	12%
Total	11,104		13,032		15,444	

Fuente: ASOBAN.

9. Análisis de la Gestión Financiera del Fondo

Al cierre de la gestión a diciembre 2015, se otorgaron Créditos Hipotecarios de Vivienda con Garantías del Fondo de Créditos de Vivienda de Interés Social por un monto total de 134.01 millones de Bolivianos, los mismos representan 276 operaciones a nivel nacional en todas las sucursales del banco, donde el mayor porcentaje operaciones se realizó en las Sucursales de Santa Cruz y Cochabamba, con una participación del 36.5% y 26.7%, respectivamente; siguieron en la lista las Sucursales de La Paz con 12.0%, Sucre con 10.1% y Beni con 6.80%.

DEPARTAMENTO	CREDITOS DE VIVIENDA DE INT SOCIAL			GARANTÍAS FOGAVISP - BNB		
	Imp. Desembolsado (Bs)	Imp. Desembolsado (\$us)	Q. Créditos Desemb.	Total Gtías. Otorgadas y Desemb. (Bs)	Total Gtías. Otorgadas y Desemb. (\$us)	Porct. Partc/ Total
LA PAZ	19,109,845	2,785,692	37	2,871,819	418,632	12.00%
EL ALTO	3,006,514	438,267	8	367,931	53,634	1.54%
SANTA CRUZ	45,869,574	6,686,527	99	8,722,670	1,271,526	36.46%
COCHABAMBA	36,160,280	5,271,178	69	6,382,613	930,410	26.68%
CHUQUISACA	12,924,962	1,884,105	25	2,411,708	351,561	10.08%
ORURO	1,219,750	177,806	2	242,740	35,385	1.01%
POTOSI	3,321,960	484,251	7	552,312	80,512	2.31%
TARIJA	3,276,700	477,653	5	652,431	95,107	2.73%
BENI	8,181,951	1,192,704	19	1,580,630	230,413	6.61%
PANDO	938,934	136,871	5	141,860	20,679	0.59%
TOTAL	134,010,470	19,535,054	276	23,926,715	3,487,859	100.00%

Fuente: Elaboración propia del FOGAVISP BNB en base a sus registros.

De esta manera se otorgaron Garantías de Créditos de Vivienda de Interés Social por un total de 23.92 millones de Bolivianos, estos recursos representan un 17,46% del límite máximo del monto total de garantías a otorgar, de acuerdo a lo detallado en el Reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social se cuenta con un monto de 113.08 millones de Bolivianos disponibles para la siguiente gestión.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

Destino de los Recursos	Total Fondo de Garantía (Bs)
Fondo Asignado al FOGAVISP	13,700,878
Capacidad de apalancamiento	137,008,779
Total Garantías Otorgadas	23,926,715
Fondo Disponible	113,082,064

Fuente: Elaboración propia del FOGAVISP BNB en base a sus registros

$$MONTA M\acute{A}XIMO DE GARANT\acute{I}AS(t) = \left(\frac{1}{0,1}\right) * FG$$

Dónde:

FG: Monto total del Fondo de Garantía de entidad bancaria.

0.1: Porcentaje del 10%, correspondiente a la mora máxima que soporta el Fondo.

(t): Periodo actual.

10. Portafolio de Inversiones

El portafolio de Inversiones a diciembre del 2015 alcanza un volumen total de 13.96 millones de Bolivianos, importe que representa el 100% del total de recursos destinados al FOGAVISP BNB, conforme lo estipulado en el Reglamento Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social.

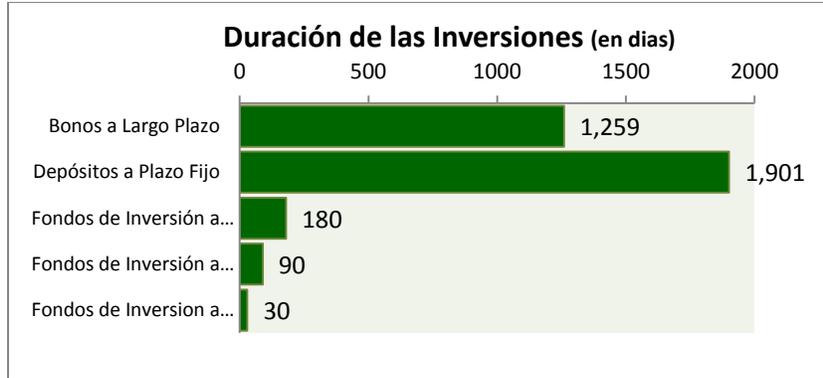
INVERSION DE LOS RECURSOS DEL FOGAVISP - BNB							
Clasificación	Cantidad	Monto Bs.	TPP*	DURACION	Calificación		Concent. %
					Mínima	Máxima	
Inversiones Temporarias		5,876,151.59	2.55	85	A1	AAA	43
Fondos de Inversión a CP	4	2,031,206.01	1.72	30	AA2	AAA	15
Fondos de Inversión a MP	7	2,812,876.12	2.80	90	A1	AA1	20
Fondos de Inversión a LP	2	1,032,069.47	3.51	180	A2	AA3	7
Inversiones Permanentes		7,913,875.80	4.26	1,462	AA3	AAA	57
Depósitos a Plazo Fijo	1	2,500,000.00	3.35	1,901	AAA	AAA	18
Bonos a Largo Plazo	5,120	5,413,875.80	4.68	1,259	AA3	AA3	39
Disponibilidades		173,163.30	2.00				
Cuenta Operativa (Caja de Ahorros) ***		173,163.30	0.10			AAA	
Total		13,963,190.69	3.51	864	A1	AAA	100

Fuente: Elaboración propia del FOGAVISP BNB en base a sus registros.

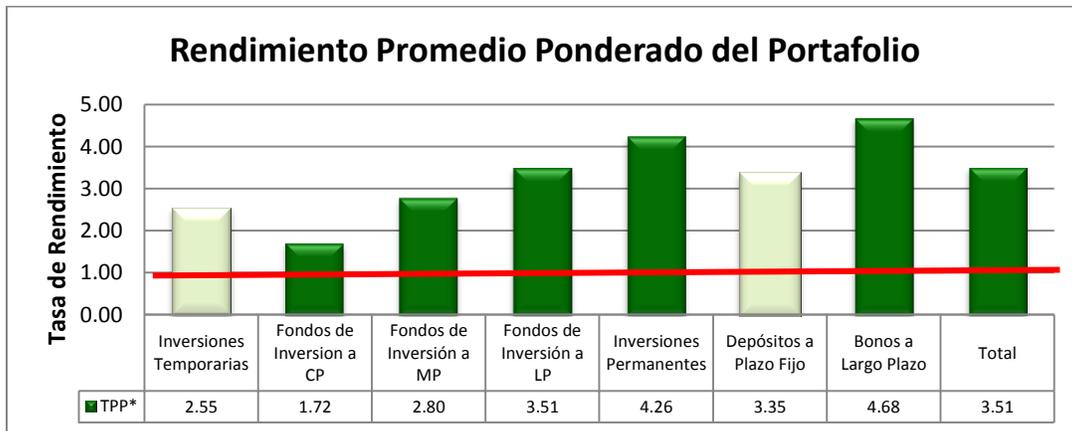
La composición de las inversiones en un 43% se clasifica en Inversiones Temporarias alcanzando un monto de 6,049 millones de Bolivianos, con una tasa promedio ponderada de 2.55% y una duración de 85 días y en un 57% en inversiones Permanentes con un monto de Bs7.913 Millones con una tasa promedio ponderada de 4.26% y una duración de 1462 días. El total del portafolio tiene una TPP de 3.51% y una duración de 864 días.

La duración promedio del portafolio en años es de 2.40 de los cuales la mayoría de las inversiones, el 56.7% se encuentra concentrado en el rango de 3 a 7 años.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

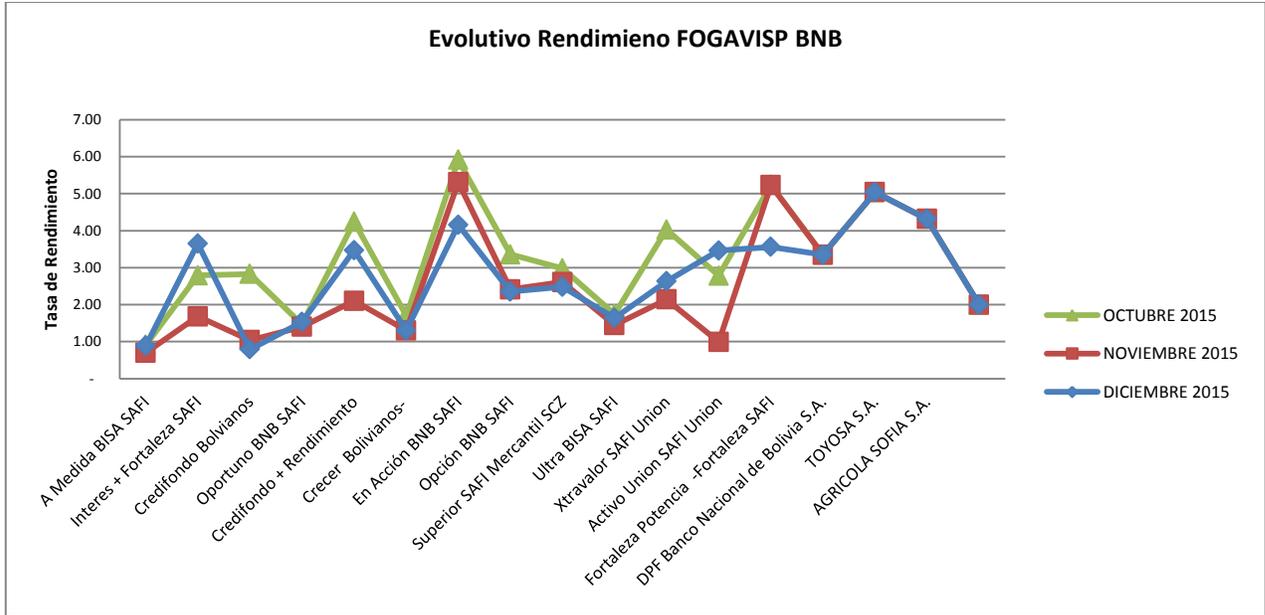


La tasa promedio ponderada de rendimiento del Portafolio de Inversiones del FOGAVISB BNB asciende al 3.51% anual, presentando la tasa más baja del portafolio en inversiones de fondos de Inversión abiertos con 1.72%, para plazos inferiores a 30 días, y una tasa del 3.51% en inversiones en fondos abiertos con plazo promedio de 90 días. La tasa promedio ponderada de las inversiones permanentes se encuentra en un 4.26%, destacando las inversiones en Bonos a Largo Plazo al 4.68%.

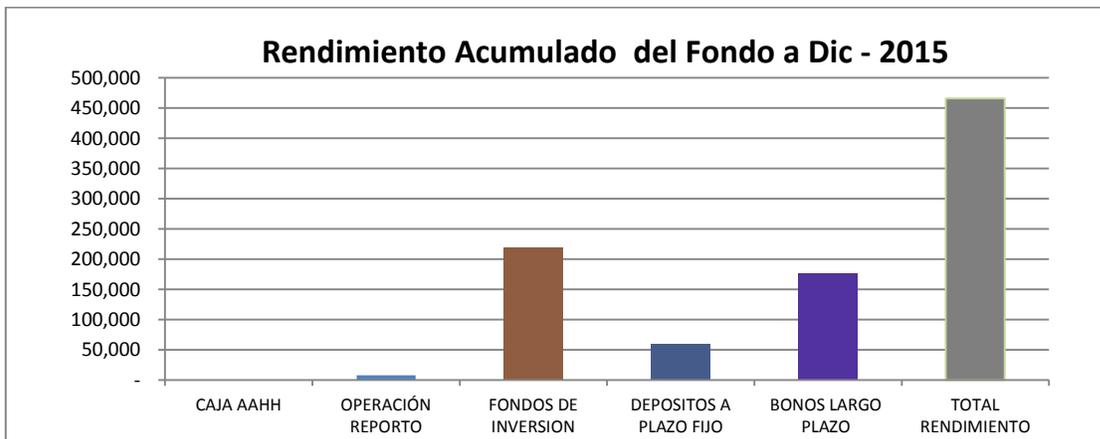


Durante el último trimestre se observó un ascenso de la tasa promedio ponderada del portafolio de inversiones, esto se debe principalmente a la subida en la tasa de las inversiones en fondos de inversión fruto del incremento en las tasas de subasta del Banco Central de Bolivia.

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.



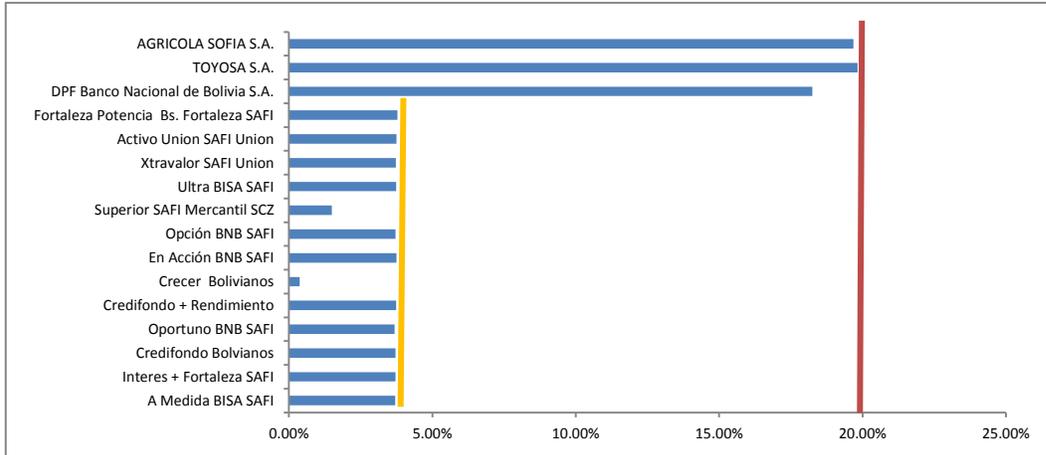
El rendimiento acumulado del fondo a Diciembre de 2015 alcanzo una cantidad de 465 Mil Bolivianos, destacando el rendimiento que generaron los fondos de inversión y los bonos a largo plazo, que representan el 47% y 38% del total del rendimiento respectivamente.



Las comisiones cobradas al Fondo, para la gestión 2015, ascendieron a un total de Bs. 167,15 Mil de los cuales Bs. 68,50 Mil corresponden a la alícuota del 0.5%, monto anual fijo del Fondo Administrado y los restantes Bs. 98.654 Mil corresponden a las comisiones por éxito, del total de rendimiento excedente.

11. Límites por Emisor y Emisión

No se presentaron incumplimientos con relación a los límites de inversiones por emisor y emisión, exponiendo a continuación el detalle del total del portafolio.



- Límite Máximo por Fondo de Inversión (4% del Fondo total).
- Límite Máximo por Emisor (20% del Fondo total)

Donde se puede observar que las inversiones en Bonos TOYOSA Y SOFIA, representan los emisores con mayor concentración con un 19,83% y 19.68% del total del Fondo.

12. Limite por Calificación de Riesgo

La concentración representativa del portafolio de inversiones responde a un rango de calificación de riesgo en inversiones en títulos valores con calificación AAA, AA1, AA2 y AA3, con un 73.32% del total del portafolio, siendo A1 la calificación más baja del mencionado portafolio.

CALIFICACION	Límite de Inversión %	Inversión %	MONTO
AAA	100%	23%	3,178,424.15
AA1-AA2-AA3	80%	51%	7,059,539.71
A1-A2-A3	60%	27%	3,725,226.84
BBB1-BB2-BB3	20%	0%	-
BB1-BB2	10%	0%	-
Total Inversiones			13,963,190.69

13. Fondo de Cobertura de Liquidez

En reunión del primer Comité de Inversiones de fecha 27 de Marzo se aprobó la constitución del Fondo de Cobertura por el importe mínimo de Bs. 685.04 Mil a través de la inversión de los recursos en Fondos de Inversión a Corto Plazo. El fin de este es la obligación de contar con un monto apropiado de liquidez, el cual este destinado a cubrir las contingencias previstas en el artículo 17 (Pago de la Garantía y sus efectos) del Reglamento de los FOGAVISP, anexo al D.S. N° 2137 de 9 de octubre de 2014, el cual será determinado por el resultado de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$FC = \frac{\left\{ \left[20\% * \left(\frac{Cartera\ Mora_{VIS}}{Cartera\ Bruta_{VIS}} \right) + 50\% * \left(\frac{Cartera\ Mora_{S.P.}}{Cartera\ Bruta_{S.P.}} \right) \right] + 10\% \right\}}{2} * Monto\ FOGAVISP - BNB$$

Dónde:

- Índice de Mora_{sp}: Es el índice de mora de cartera otorgada al sector productivo y garantizada por el FOGAVISP BNB
- Índice de Mora_{vis}: Es el índice de mora de cartera otorgada como crédito de vivienda social. Garantizada por el FOGAVISP BNB
- El 10% es el porcentaje de mora máximo que puede soportar el fondo.
- Monto FOGAVISP: es el monto constituido para el FOGAVISP con el 6% de las utilidades de los bancos múltiples al cierre de la gestión 2014.

Al respecto, considerando que el FOGAVISP BNB a la fecha del cálculo no se encontraba garantizando ninguna operación crediticia, se considera como índice de mora cero, dando como resultado del cálculo el siguiente importe:

$$FC = \frac{\{[20\% * (0) + 50\% * (0)] + 10\%\}}{2} * Bs13,700,877.85$$

$$FC = 5\% * Bs13,700,877.85$$

$$FC = Bs685,043.89$$

De esta manera con la finalidad de asegurar la liquidez requerida para el pago de garantías por

FONDO DE GARANTIA PARA CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL –
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.

créditos en Ejecución, se ha constituido un Fondo de Cobertura de Liquidez (FCL) en inversiones de corto plazo, el cual está conformado de acuerdo al siguiente detalle:

FONDO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ				
COMPOSICIÓN DEL FONDO DE COBERTURA	REQUERIDO	ASIGNADO	TPP* (%)	PPP** (DIAS)
A Medida BISA SAFI	343,000	507,474	0.89	30
Interés + Fortaleza SAFI	343,000	509,326	3.65	30
TOTAL	686,000	1,016,801	2.27	30