



## INFORME DE REVISIÓN

# Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A.

Bolivia

### Índice:

CALIFICACIONES	1
PRINCIPALES INDICADORES	1
FORTALEZAS CREDITICIAS	2
DESAFIOS CREDITICIOS	2
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION	2
PERSPECTIVAS	3
FACTORES QUE PODRÍAN MEJORAR LAS CALIFICACIONES	3
FACTORES QUE PODRÍAN DESMEJORAR LAS CALIFICACIONES	3
RESULTADOS RECIENTES	4
DICTAMEN	4

### Contactos:

BUENOS AIRES 54.11.3752.2000

Andrea Manavella  
[Andrea.manavella@moodys.com](mailto:Andrea.manavella@moodys.com)

Luis Ruvira  
[Luis.Ruvira@moodys.com](mailto:Luis.Ruvira@moodys.com)

Daniel Marchetto  
[Daniel.marchetto@moodys.com](mailto:Daniel.marchetto@moodys.com)

Valeria Azconegui  
[Mariavaleria.azconegui@moodys.com](mailto:Mariavaleria.azconegui@moodys.com)

Christian Pereira  
[Christian.pereira@moodys.com](mailto:Christian.pereira@moodys.com)

### Calificaciones

Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A.

#### CATEGORÍA

Bonos Subordinados Eco Futuro S.A

#### CALIFICACIÓN DE MOODY'S

**A1.boLP**

#### Perspectiva

**Estable**

### Principales Indicadores

	Jun 2011	Dic 2010	Dic 2009	Dic 2008	Dic 2007
Total de Activos (Bs millones)	1.044,28	930,41	828,30	588,16	305,49
Total de Patrimonio (Bs millones)	98,95	94,76	72,43	65,70	30,85
ROAA	2,84	2,46	1,06	0,53	1,99
ROAE	29,20	26,48	11,22	5,20	18,84
Cartera venc. y en ejec./Préstamos	1,69	1,76	1,80	2,05	1,47
Cartera venc. y en ejec./(PN + Prev.)	10,65	10,76	12,12	12,59	9,76

## Fortalezas Crediticias

Las fortalezas crediticias de Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A. son:

- Eco Futuro está enfocado a la población no bancarizada, la cual tiene un gran potencial en Bolivia
- Baja concentración de cartera, derivada de los pequeños montos prestados
- La incorporación de FADES como principal accionista contribuyó a la franquicia del negocio, logrando mayor cobertura tanto en áreas urbanas como rurales
- La gerencia posee experiencia, tanto académica como profesional, en microfinanzas
- Buenos niveles de rentabilidad, calidad de activos y capitalización

## Desafíos Crediticios

Los desafíos crediticios de Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A. son:

- La entidad opera en un entorno desafiante (Bolivia cuenta con una calificación de B1 para la deuda soberana)
- La competencia en la industria de las microfinanzas es muy fuerte y se espera que se intensifique, no sólo por el accionar de otros FFPs, sino también por bancos comerciales que brindan productos de microcréditos. Esto podría reducir los márgenes financieros en el mediano plazo
- Moderada participación de mercado, dentro de la competitiva industria de los Fondos Financieros Privados (FFPs)
- Baja diversificación de la línea de negocios, sólo orientada a micro-créditos
- Enfrenta el desafío de retener los recursos humanos, en un mercado que sufre de una alta rotación de personal
- Eco Futuro, como todo el sistema financiero Boliviano, enfrenta el desafío de mantener el margen financiero neto, en un contexto de tasas de interés bajas

## Fundamento de la calificación

Moody's mantiene la calificación de fortaleza financiera E+ a Fondo Financiero Privado Eco Futuro, bajo la metodología de fortaleza financiera (BFSR) y del análisis de incumplimiento conjunto (JDA). Se ha considerado su limitada franquicia así como su débil diversificación de negocio. Por otro lado, se tomó en cuenta el logro de la institución en mantener niveles adecuados de rentabilidad, capitalización y calidad de cartera. La calificación de Fortaleza Financiera Bancaria<sup>1</sup> (BFSR por sus siglas en inglés)

<sup>1</sup> La calificación de Fortaleza Financiera Bancaria (BFSR por sus siglas en inglés, Bank Financial Strength Rating) es una calificación global y representa la opinión de de Moody's sobre la seguridad y solidez intrínsecas de los bancos. Esta calificación excluye por lo tanto elementos de soporte y de riesgo crediticios externos, los cuales sí son evaluados en las calificaciones de depósitos de Moody's.

<sup>2</sup> La Calificación en Escala Nacional es un ordenamiento relativo de la solvencia crediticia (incluyendo el apoyo externo relevante) dentro de un país determinado y emplea los símbolos de calificación de Moody's, añadiendo el sufijo correspondiente al país ("nn") como por ejemplo, Aaa.bo para Bolivia. Esta escala no es globalmente comparable sino que refleja el riesgo crediticio relativo dentro de un país específico. Los inversores que requieran calificaciones comparables internacionalmente, deberán emplear las calificaciones globales que asigna Moody's. Moody's emplea la Calificación en Escala Nacional en mercados locales i) donde la escala global no es consistente con las escalas locales fijadas por los reguladores o utilizadas comúnmente por los inversores; o ii) donde la escala global de calificaciones proporciona un bajo grado de diferenciación entre créditos dentro de un país, hecho que sucede a menudo cuando los riesgos políticos o económicos predominan y, por lo tanto, ocultan riesgos específicos de las empresas o instrumentos dentro de una categoría dada. Moody's construye una escala nacional definiendo como Aaa al segmento de créditos de mejor calidad en un país, y como C al peor, ordenando y distribuyendo las empresas restantes a lo largo de toda la escala. Cabe aquí aclarar que en algunos países de la región los reguladores han incluido en su normativa el uso de las categorías D y E, por lo que en los mismos debieron incorporarse las mismas. Con cada Calificación en Escala Nacional, Moody's asigna una Calificación en Escala Global para facilitar la comparación de riesgos en el ámbito internacional. La Calificación en Escala Nacional expresa el punto de vista de Moody's acerca de la situación del crédito con relación a sus pares en un país dado, mientras que la Calificación Global refleja directamente las expectativas relativas de incumplimiento y pérdida, sobre una base consistente en el ámbito internacional. La pérdida esperada asociada a una Calificación en Escala Nacional dada, generalmente será más alta que para su equivalente en la escala global. De este modo, un crédito en el segmento más bajo del grado de inversión en la escala nacional tendrá implícita una pérdida esperada más alta que la de su equivalente en la escala global.

incorpora también las condiciones del entorno operativo y regulatorio de Bolivia, como así también el desafío de incrementar los ingresos genuinos de la entidad en un entorno operativo aún inestable y fuertemente competitivo.

Asimismo, Moody's mantiene la calificación global para depósitos en moneda local en B2. Moody's considera que no hay probabilidad de soporte del gobierno dado su pequeña participación de mercado en el sistema financiero boliviano. También se mantiene la calificación en escala nacional<sup>2</sup> (NSR por sus siglas en inglés) para depósitos en moneda local en Aa3.bo.

Las calificaciones en moneda local no toman en consideración el riesgo de transferencia y convertibilidad de la moneda asociados a la moneda extranjera, y es por esto que estas calificaciones son superiores a las otorgadas a los depósitos en moneda extranjera.

Adicionalmente, Moody's mantiene la calificación global para los depósitos en moneda extranjera en B2. Moody's mantuvo también la calificación a Fondo Financiero Eco Futuro en Aa3.bo en escala nacional.

Las calificaciones NSR de Moody's para los bancos y Fondos Financieros Privados bolivianos se identifican con el sufijo ".bo" y constituyen calificaciones de orden relativo sobre la capacidad crediticia para instrumentos en un país en particular en relación con otros emisores o emisiones locales. Las calificaciones nacionales son para uso en el país en las que se efectúan y no son comparables en forma global con las calificaciones asignadas en otros países. Las NSR no son una opinión absoluta sobre los riesgos de incumplimiento, pues en países con baja calidad crediticia internacional, incluso los créditos calificados en altos niveles de la escala nacional, pueden también ser susceptibles de incumplimiento. Las calificaciones en escala nacional son asignadas sobre la base de la correspondiente calificación global, ya sea para instrumentos de en moneda extranjera o en moneda local.

Fondo Financiero Eco Futuro, localizado en La Paz, recibió la licencia por parte de la SBEF en 1998, con su principal nicho de operaciones en el sector de microfinanzas, y cuenta con 746 empleados y 71 agencias distribuidas en el eje troncal y en otros centros urbanos y rurales.

En Septiembre de 2008, se produjo la adquisición por parte de FADES de la participación mantenida por IDEPRO, favoreciendo un crecimiento en la cartera y cambio en la estructura de capital, así como un giro en la estrategia de negocios. Los principales accionistas a la fecha son FADES (85%), PROCOSI (4,8%) y Fundación Acción Cultural Loyola (3,5%). A junio de 2011, Eco Futuro era la tercera institución (dentro de la industria de Fondos Financieros) en términos de depósitos con Bs 654,1 millones, con una participación de mercado del 12,53%. Por otro lado, la entidad se ubicaba también en el tercer lugar en términos de préstamos con un monto de Bs 836,6 millones lo que equivale a una participación del 15,61%.

## Perspectiva

La perspectiva sobre todas las calificaciones es estable.

## Factores que podrían mejorar las calificaciones

Una suba en la calificación de fortaleza financiera dependerá de una mejora sostenida en las líneas tradicionales de microfinanzas, de esta manera proveyendo una diversificación de negocios adecuada entre productos así como entre áreas rurales y urbanas, produciendo una franquicia más amplia y un incremento en los ingresos.

## Factores que podrían desmejorar las calificaciones

Las calificaciones podrán ser disminuidas en el caso en que Eco Futuro no logre sostener sus fundamentos financieros. Las calificaciones de depósitos en moneda extranjera empeorarían luego de una baja en la calificación del soberano.

## Resultados recientes

Durante el primer semestre de 2011, Eco Futuro registró un resultado positivo de Bs 13,9 millones, siendo superior en un 57,9% con la ganancia obtenida a junio de 2010 por Bs 8,8 millones. El aumento del resultado final obedece en parte al aumento del margen financiero neto (24,3%), mayores ingresos por comisiones netas y menores cargos por incobrabilidad, los cuales fueron compensado parcialmente por el aumento de los gastos operativos, mayores cargos por impuestos a las ganancias. El incremento del margen financiero, es consecuencia al aumento de los ingresos por intereses de préstamos y a la disminución de los intereses por depósitos del público.

Eco Futuro generalmente no cobra comisiones por política de la entidad. Si para analizar la eficiencia, se utiliza el ratio convencional de la división de los gastos operativos sobre los ingresos operativos, obtendríamos un ratio de 66,1%. Sin embargo, para las entidades de microfinanzas, este indicador no es relevante, ya que, por definición, las microfinancieras poseen altos costos operativos, esencialmente relacionados a gastos de personal, al ser ésta una industria intensiva en factor trabajo. Se sugiere entonces, analizar la eficiencia dividiendo los gastos operativos anualizados por el total de los activos, donde Eco Futuro tiene una buena performance (13,6% a junio de 2011, comparado con 8,9% para el total del sistema de FFPs).

A junio de 2011, la cartera vencida y en ejecución representaba el 1,7% del total de la cartera, siendo similar al registrado a junio de 2010 (1,75%). La cobertura de los préstamos en mora con provisiones alcanzaba el 117,9%.

A junio de 2011, el 69% del fondeo de Eco Futuro estaba representado por depósitos del público (siendo los más significativos los depósitos en cajas de ahorro y a plazo), además contaba con depósitos del sector financiero los cuales alcanzaban el 21,4%.

Analizando la liquidez a junio de 2011, Eco Futuro mostró un ratio de activos líquidos sobre total de activos del 20,3%.

La capitalización de la entidad era sólida, con un CAP del 15,8%, mayor al registrado a diciembre de 2010 (15,5%).

## Dictamen

El Consejo de Calificación de **Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A.** reunido el 30 de septiembre de 2011, sobre la base de la información recibida de la entidad, los análisis cualitativos y cuantitativos que se han desarrollado y de acuerdo con lo determinado en su Manual para la Calificación de Entidades Financieras, decide otorgar la calificación A2.bo<sub>LP</sub> a la emisión de bonos subordinados a ser emitidos por Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A (Bonos Subordinados Eco Futuro).

- Deuda de Largo Plazo en **moneda local: Categoría "A1.bo<sub>LP</sub>"**.

De acuerdo con el Manual de Calificaciones de Entidades Financieras, la **Categoría A.bo<sub>LP</sub>** "Corresponde a aquellos instrumentos con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que ante surgimiento de situaciones adversas (tanto internas como externas) pueden verse más afectados que los instrumentos calificados en rangos de categorías superiores".

El modificador 1 indica que la calificación se encuentra en el nivel superior de su categoría.

La perspectiva sobre la calificación es **estable**

## Equivalencias

De acuerdo con lo establecido en la Resolución ASFI N° 033/2010, las calificaciones precedentemente asignadas, son equivalentes a las siguientes nomenclaturas establecidas por ASFI en el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo:

**La Categoría A1.boLP** equivale a la categoría:

**A1:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Las calificaciones de riesgo efectuadas por Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A. ("Moody's Latin America") son Calificaciones a Escala Nacional. Este tipo de calificaciones son diferentes y por lo tanto deben distinguirse de las calificaciones internacionales de crédito publicadas por Moody's Investors Service, Inc., que si bien es su accionista controlante, es una sociedad diferente constituida en los Estados Unidos de América y con sede social en dicho país. Tal como se encuentra detalladamente explicado en el sitio de internet de Moody's Latin America (<http://www.moody's.com.ar/novedades.htm>) y en el sitio de internet de Moody's Investors Service, Inc. (<http://www.moody's.com/moody's/cust/ staticcontent/2000200000265731.asp?section=ref>), a los cuales se remite a los inversores y cuyo contenido se incorpora expresamente al presente, las calificaciones de crédito de Moody's Investors Service, Inc. brindan a los mercados internacionales de capital un marco globalmente consistente para comparar la calidad crediticia de entidades financieras e instrumentos calificados. Dicho sistema de calificación internacional permite la comparación de emisores y obligaciones con independencia de la moneda en que se haya emitido la obligación, el país de origen del emisor o la industria en que se desenvuelva el emisor. Por el contrario, las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America son opiniones relativas a la calidad crediticia de emisores y emisiones dentro de un país en particular. Las Calificaciones a Escala Nacional no incluyen estimación de pérdidas asociadas con eventos sistémicos que pudieran afectar genéricamente a todos los emisores dentro de un país, incluso a aquellos que reciben las calificaciones más altas a escala nacional. Por lo tanto, las Calificaciones a Escala Nacional pueden entenderse como calificaciones relativas de calidad crediticia (incluyendo el apoyo externo relevante) dentro de un país en particular. El uso de las Calificaciones a Escala Nacional por los inversores es apropiado únicamente dentro de la porción de un portfolio que esté expuesta al mercado local de un país determinado, teniendo en cuenta los diversos riesgos que implique la calificación nacional y extranjera otorgada a la moneda de dicho país. En consecuencia, y tal como se explica con mayor detalle en los sitios de internet mencionados precedentemente, el concepto tradicional de "grado de inversión" que se aplica en los mercados internacionales no puede necesariamente aplicarse siquiera a las más altas calificaciones nacionales. El propósito de las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America es permitir la diferenciación de la calidad crediticia dentro de economías sujetas a índices genéricos de "riesgo país", los cuales (de no estar excluidos por definición) afectarían dicha pretendida diferenciación. En países con calidad crediticia sistémica baja, aún los créditos con altas calificaciones en escala nacional pueden ser susceptibles al default

## ANEXO I – Características de la Emisión

### *Programa de Emisiones de Bonos Subordinados Eco Futuro*

**Instrumento:** El Programa de Emisiones de Bonos Subordinados se denomina “BONOS SUBORDINADOS ECO FUTURO”, por el monto autorizado del Programa de US\$10.000.000.- (Diez millones 00/100 de Dólares de Estados Unidos de América), que será estructurado en emisiones.

**Plazo del Programa:** Mil ochenta (1.080) días calendario computables desde la notificación de la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

**Moneda:** Dólares de los Estados Unidos de América (“US\$”) o Bolivianos (“Bs”). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado por la Junta se deberán tomar en cuenta el tipo de cambio de venta vigente del dólar de los Estados Unidos de América, establecido por el Banco Central de Bolivia al día de la emisión respectiva.

**Precio de la colocación:** Será mínimamente a la par del valor nominal.

**Plazo de Colocación:** Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión contenida en la Resolución de Autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción de la correspondiente Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.

**Garantía:** Quirografaria, con las limitaciones establecidas en el numeral 6 del Artículo 54 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (texto ordenado) hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión.

#### **Compromisos Financieros:**

1. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial de Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A. sobre activos ponderados por riesgo debe ser en todo momento igual o superior al once por ciento (11%), conforme a lo señalado en la siguiente fórmula:

<b>Patrimonio Neto</b>	$\geq$ <b>11%</b>
<b>Valor Total de Activos Ponderados</b>	

2. El resultado de dividir: la suma del valor de las siguientes cuentas de Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A.: Disponibilidades e Inversiones Temporarias, entre las Obligaciones con el Público por Cuentas de Ahorro debe ser igual o superior al cincuenta por ciento (50%), conforme a la siguiente fórmula:

<b>Disponibilidades e Inversiones Temporarias</b>	$\geq$ <b>50%</b>
<b>Obligaciones con el Público en Cuentas de Ahorro</b>	

3. El resultado de dividir la suma del valor de las siguientes cuentas de Fondo Financiero Privado Eco Futuro S.A.: (i) Previsión para Incobrabilidad de Cartera, (ii) Previsión para Activos Contingentes, (iii) Previsión Genérica Cíclica y (iv) Previsión Genérica Voluntaria para pérdidas futuras aún no identificadas entre la suma del valor de las siguientes cuentas: (i) Cartera Vencida Total; y (ii) Cartera en Ejecución Total, (iii) Cartera Reprogramada o Reestructurada Vencida y (iv) Cartera Reprogramada o Reestructurada en Ejecución; debe ser igual o superior al cien por ciento (100%), conforme a la siguiente fórmula:

<b>Previsión para Incobrabilidad de Cartera + Previsión para Activos Contingentes + Previsión Genérica Cíclica+ Previsiones Genéricas Voluntarias para pérdidas futuras aún no identificadas</b>	$\geq 100\%$
<b>Cartera Vencida + Cartera en Ejecución + Cartera Reprogramada o Reestructurada Vencida + Cartera Reprogramada o Reestructurada en Ejecución</b>	

### **Bonos Subordinados Eco Futuro – Emisión 1**

*Primera emisión de Bonos, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos Subordinados Eco Futuro.*

1. **Tipo de interés:** Nominal, anual y fijo.
2. **Denominación de la emisión:** Bonos Subordinados Eco Futuro - Emisión 1.
3. **Plazo de la Emisión:** 2.880 días calendario
4. **Monto de la Emisión:** Bs 27.180.000 (Veintisiete millones ciento ochenta mil 00/100 Bolivianos)
5. **Moneda:** bolivianos
6. **Destino específico de los fondos y su plazo de utilización:** Colocación de cartera y/o capital de operaciones, conforme a las necesidades de la entidad. Asimismo, la definición de este aspecto deberá ser efectuada dando cumplimiento a las limitaciones dispuestas por la ASFI, en el Reglamento de Obligaciones Subordinadas computables como parte del Patrimonio Neto de las Entidades de Intermediación Financiera.
7. **Modalidad de colocación:** A mejor esfuerzo.
8. **Series en las que se dividirá la Emisión:** Serie Única.
9. **Monto de la serie única:** Bs.27.180.000 (Veintisiete millones ciento ochenta mil 00/100 Bolivianos)
10. **Valor nominal de los Bonos Subordinados:** Bs 10.000 (diez mil 00/100 Bolivianos)
11. **Cantidad de Valores que comprende la serie única:** 2.718 (dos mil setecientos dieciocho)
12. **Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Subordinados con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar:** Los pagos de capital e intereses serán comunicados mediante avisos publicados en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

13. **Tasa de interés:** 5% anual.
14. **Periodicidad del pago de intereses:** los intereses serán pagados cada (180) días calendario.
15. **Periodicidad de la amortización de capital:** 25% en el cupón 13 , 25% en el cupón 14, 25% en el cupón 15 y 25% en el cupón 16 conforme al Cronograma de Cupones establecido
16. **Forma de colocación primaria:** Mercado Primario Bursátil a través de la BBV.
17. **Precio de Colocación:** Mínimamente a la par del Valor Nominal.

*Las calificaciones de riesgo efectuadas por Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A. ("Moody's Latin America") son Calificaciones a Escala Nacional. Este tipo de calificaciones son diferentes y por lo tanto deben distinguirse de las calificaciones internacionales de crédito publicadas por Moody's Investors Service, Inc., que si bien es su accionista controlante, es una sociedad diferente constituida en los Estados Unidos de América y con sede social en dicho país. Tal como se encuentra detalladamente explicado en el sitio de internet de Moody's Latin America (<http://www.moodyys.com.ar/novedades.htm>) y en el sitio de internet de Moody's Investors Service, Inc. (<http://www.moodyys.com/moodyys/cust/staticcontent/2000200000265731.asp?section=ref>), a los cuales se remite a los inversores y cuyo contenido se incorpora expresamente al presente, las calificaciones de crédito de Moody's Investors Service, Inc. brindan a los mercados internacionales de capital un marco globalmente consistente para comparar la calidad crediticia de entidades financieras e instrumentos calificados. Dicho sistema de calificación internacional permite la comparación de emisores y obligaciones con independencia de la moneda en que se haya emitido la obligación, el país de origen del emisor o la industria en que se desenvuelva el emisor. Por el contrario, las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America son opiniones relativas a la calidad crediticia de emisores y emisiones dentro de un país en particular. Las Calificaciones a Escala Nacional no incluyen estimación de pérdidas asociadas con eventos sistémicos que pudieran afectar genéricamente a todos los emisores dentro de un país, incluso a aquellos que reciben las calificaciones más altas a escala nacional. Por lo tanto, las Calificaciones a Escala Nacional pueden entenderse como calificaciones relativas de calidad crediticia (incluyendo el apoyo externo relevante) dentro de un país en particular. El uso de las Calificaciones a Escala Nacional por los inversores es apropiado únicamente dentro de la porción de un portfolio que esté expuesta al mercado local de un país determinado, teniendo en cuenta los diversos riesgos que implique la calificación nacional y extranjera otorgada a la moneda de dicho país. En consecuencia, y tal como se explica con mayor detalle en los sitios de internet mencionados precedentemente, el concepto tradicional de "grado de inversión" que se aplica en los mercados internacionales no puede necesariamente aplicarse siquiera a las más altas calificaciones nacionales. El propósito de las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por Moody's Latin America es permitir la diferenciación de la calidad crediticia dentro de economías sujetas a índices genéricos de "riesgo país", los cuales (de no estar excluidos por definición) afectarían dicha pretendida diferenciación. En países con calidad crediticia sistémica baja, aún los créditos con altas calificaciones en escala nacional pueden ser susceptibles al default.*

	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
	Bolivianos	Bolivianos	Bolivianos	Bolivianos	Bolivianos
	(Millones)	(Millones)	(Millones)	(Millones)	(Millones)
<b>BALANCE GENERAL</b>					
<b>ACTIVO</b>					
Disponibilidades y Saldos en el Banco Central	58,30	34,52	35,99	11,80	10,19
Préstamos a bancos y a otras instituciones financieras	40,32	27,19	17,59	20,54	11,49
Inversiones y Títulos Valores	113,54	106,95	119,84	54,82	29,95
Títulos para negociación	113,20	106,65	119,56	53,70	29,67
Títulos en cuenta de inversión	-	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos en cuenta de inversión (mantenidos hasta el vencimiento)	-	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos e Inversiones - otros	0,34	0,30	0,28	1,11	0,29
Préstamos netos de provisiones	805,35	739,23	634,26	493,66	247,87
Préstamos brutos	820,30	751,59	644,95	500,29	251,67
Provisiones	31,28	27,98	23,42	15,82	7,06
Ingresos (no ordinarios-no realizados) por préstamos	-16,33	-15,62	-12,73	-9,19	-3,25
Activos Fijos, netos	19,75	16,76	15,12	4,31	3,92
Valor Llave y otros Activos Intangibles - Netos - Total	2,15	1,35	1,20	-	-
Otros Activos-Total	4,87	4,41	4,29	3,04	2,07
Total Activos	1.044,28	930,41	828,30	588,16	305,49
<b>PASIVO</b>					
Depósitos del Público	654,07	552,32	505,39	263,88	212,94
Depósitos del Sector Financiero	202,42	198,16	220,35	212,40	53,47
Deuda Subordinada	32,27	32,30	0,06	0,06	0,06
Otros pasivos - Total	56,57	52,87	30,09	46,13	8,16
Total Pasivos	945,33	835,65	755,88	522,46	274,64
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
Acciones comunes	78,53	68,81	61,17	60,08	26,27
Resultados retenidos - Total	20,42	25,95	11,26	5,63	4,59
Total del Patrimonio Neto	98,95	94,76	72,43	65,70	30,85
Total Pasivos y Patrimonio Neto	1.044,28	930,41	828,30	588,16	305,49
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ingresos financieros	88,40	161,40	134,69	71,72	48,91
Egresos financieros	13,65	30,77	43,71	22,38	13,78
Margen Financiero Neto	74,75	130,63	90,98	49,34	35,14
Cargos por incobrabilidad	12,62	32,18	30,63	12,73	7,16
Otras Provisiones	-5,48	-10,98	-9,90	-2,64	-1,76
Ingresos no financieros	4,07	7,68	12,69	7,07	5,37
Comisiones netas	1,13	2,06	2,05	0,39	0,40
Ingresos por operaciones de compra-venta de moneda extranjera	1,47	2,81	2,94	1,37	0,82
Dividendos brutos por inversiones en títulos en cuenta de inversión	-	0,07	0,03	0,00	0,00
Otros Ingresos	1,47	2,74	7,66	5,29	4,15
Total de Ingresos no Financieros	4,07	7,68	12,69	7,07	5,37
Otros egresos operativos (no financieros)	52,06	88,95	75,29	40,21	29,69
Gastos en personal	29,11	48,51	38,11	20,75	15,48
Gastos administrativos y otros gastos operativos	20,57	35,96	33,14	17,77	12,94
Depreciación y amortización	2,37	4,48	4,04	1,69	1,28
Egresos no recurrentes/ extraordinarios	0,06	0,04	-0,03	1,63	0,21
(Pérdida) ganancia por ajuste por inflación (neta)	0,00	0,00	0,00	2,21	-0,20
Otros gastos operativos totales	52,12	89,00	75,26	44,05	29,71
Resultado antes de impuestos (pérdida)	19,57	28,11	7,67	2,27	5,40
Impuesto a la ganancias	5,66	6,51	0,00	0,00	0,00
Resultado del ejercicio después de impuestos, antes de ingresos (egresos) extraordinarios	13,91	21,60	7,67	2,27	5,40
Resultado del Ejercicio	13,91	21,60	7,67	2,27	5,40
Resultado del Ejercicio luego de ingresos (egresos) extraordinarios	13,91	21,60	7,67	2,27	5,40
Resultado disponible / (pérdida atribuible) a los accionistas	13,91	21,60	7,67	2,27	5,40
<b>RATIOS</b>					
<b>CALIDAD DE ACTIVO</b>					
Cargos por incobrabilidad / Préstamos Brutos	3,08%	4,28%	4,75%	2,54%	2,85%
Cargos por incobrabilidad / Ingresos antes de provisiones	47,16%	65,20%	107,95%	78,58%	66,23%
Provisiones / Préstamos Brutos	3,81%	3,72%	3,63%	3,16%	2,80%
Cartera sin generación / Préstamos Brutos	1,69%	1,76%	1,80%	2,05%	1,47%
Cartera sin Generación/(Patrimonio Neto+Provisiones)	10,65%	10,76%	12,12%	12,59%	9,76%
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAA	2,84%	2,46%	1,06%	0,53%	1,99%
ROAE	29,20%	26,48%	11,22%	5,20%	18,84%
Resultados del ejercicio / Activos Promedio Ponderados por Riesgo - Basilea I	3,48%	3,05%	1,31%	0,63%	2,35%
Resultados antes de cargos por incobrabilidad / Activos Promedio Ponderados por Riesgo - Basilea I	6,70%	6,96%	4,85%	4,48%	4,71%
<b>CAPITALIZACION</b>					
Patrimonio Neto Básico / Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	10,17%	9,54%	9,79%	11,58%	10,63%
Patrimonio Neto / Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	15,76%	15,54%	10,69%	11,95%	9,89%
Patrimonio Neto Básico - Activos Intangibles / Activos Ponderados por Riesgo - Basilea I	11,58%	12,18%	10,79%	12,84%	11,89%
Patrimonio Neto/Total de Activos	9,48%	10,18%	8,74%	11,17%	10,10%
<b>EFICIENCIA</b>					
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	66,05%	64,31%	72,63%	71,29%	73,31%
<b>LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO</b>					
(Fondos del mercado - Activos Líquidos) / Total de Activos	2,19%	6,67%	5,71%	21,49%	0,71%
Activos Líquidos / Total de Activos	20,28%	18,10%	20,90%	14,63%	16,81%

© Copyright 2011 de Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A., Cerrito 1186, 11º piso, Capital Federal, Buenos Aires – Argentina (C.P. C1010AAX). Todos los derechos reservados. TODOS LOS DERECHOS EMERGENTES DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SE ENCUENTRAN RESERVADOS A NOMBRE DE MOODY'S LATIN AMERICA CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ("MOODY'S"), Y NINGUNA PERSONA PODRÁ, SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S, COPIAR O DE CUALQUIER OTRO MODO REPRODUCIR, REEMPACAR, RETRANSMITIR, TRANSFERIR, DIVULGAR, REDISTRIBUIR O REVENDER DICHA INFORMACIÓN, NI EN TODO NI EN PARTE, DE NINGUNA FORMA O MANERA Y POR NINGUN MEDIO, ASI COMO TAMPOCO PODRÁ ALMARCENARLA PARA USO FUTURO CON NINGÚN PROPÓSITO. MOODY'S obtiene toda la información contenida en el presente de fuentes que estima precisas y confiables. Sin embargo, a raíz de la posibilidad de que se cometa un error humano o mecánico, así como de otros factores, dicha información se brinda "como se recibe" sin garantía de ningún tipo y MOODY'S en particular, no efectúa ninguna declaración ni otorga ninguna garantía, ni expresa ni implícitamente, respecto de la precisión, oportunidad, completitud, comerciabilidad o adecuación a cualquier propósito en particular, de dicha información. En ningún caso MOODY'S será responsable frente a ninguna persona o entidad como consecuencia de (a) pérdidas o daños resultantes, relacionados, o causados, en todo o en parte, por algún error (por negligencia o cualquier otra causa) u otra circunstancia o contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o de cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o agentes en conexión con la obtención, recolección, compilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de cualquier parte de dicha información, o (b) daños directos, indirectos, especiales, o de cualquier otro tipo (incluyendo, a mero título enunciativo, ganancias perdidas), incluso en el caso que MOODY'S fuera advertido por adelantado de la posibilidad de que se produzcan dichos daños, que fueran resultantes del uso o incapacidad de uso de cualquier parte de dicha información. Las calificaciones crediticias que forman parte de la información contenida en el presente, si las hubiere, son, y deben interpretarse únicamente como, declaraciones de opinión y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, vender o ser titular de cualquier título valor. MOODY'S NO OTORGA DE NINGÚN MODO NINGUNA GARANTÍA, NI EXPRESA NI IMPLÍCITAMENTE, RESPECTO DE LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIABILIDAD O ADECUACIÓN A CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR, DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN. Cada calificación u otra opinión debe analizarse únicamente como un factor en una decisión de invertir que tome algún usuario de la información contenida en el presente, o que se tome en representación de algún usuario de la información contenida en el presente, y cada uno de dichos usuarios debe en consecuencia realizar su propio estudio y evaluación de cada título valor y de cada emisor y garante de cada título valor así como del proveedor de soporte crediticio de cada título valor, que se esté considerando comprar, vender o ser titular. MOODY'S por el presente comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluyendo bonos corporativos o municipales, debentures, obligaciones negociables y papeles de comercio) y de acciones preferidas calificadas por MOODY'S han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, pagar a MOODY'S por los servicios de valuación y calificación que presta MOODY'S honorarios que oscilan entre los U\$S500 y los U\$S60.000, o su equivalente en pesos.