

Financiero/República Dominicana
Análisis de Riesgo

Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-2 (dom)	NR	Ago-07
Largo Plazo	BBB+(dom)	NR	Ago-07

NR – No calificado anteriormente.

Definición General de la Calificación:

BBB+(dom): Las calificaciones BBB (dom) indican que actualmente hay una baja expectativa de riesgo de crédito. La capacidad de pago oportuno para con los compromisos financieros es considerada adecuada, pero cambios adversos en la marcha del negocio o en las condiciones económicas podrían afectar dicha capacidad.

F-2(dom): Las calificaciones F-2 (dom) denotan una satisfactoria capacidad de pago oportuno para con los compromisos financieros, pero el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones superiores.

Analistas

Larisa Arteaga
(58 212) 286 32 32
larisa.arteaga@fitchdominicana.com

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 38 44
pedro.elkhaouli@fitchdominicana.com

Perfil

El Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA), se constituyó durante el año 1982 como una Organización no Gubernamental (ONG), producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo, Inc. (APEDI). Desde sus inicios, se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos.

Fortalezas y Oportunidades

- Amplio margen financiero y buenos niveles de rentabilidad
- Cartera de créditos saludable y atomizada
- Sólida capitalización
- Experiencia en el negocio de microfinanzas

Debilidades y Amenazas

- Liquidez estrecha
- Costos operativos elevados
- Concentración en las fuentes de fondos
- Volatilidad del ambiente operativo del país

Fundamentos

Las calificaciones de riesgo de Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA) reflejan su amplio margen financiero y niveles de rentabilidad, una cartera de créditos saludable y atomizada, sólida capitalización, así como su experiencia en el negocio de las microfinanzas. Asimismo consideran la concentración en las fuentes de fondeo, estrecha liquidez, altos costos operativos, así como la volatilidad en el ambiente operativo del país.

Los amplios niveles de rentabilidad comparan favorablemente con el promedio del sistema financiero y son similares a los registrados por otras instituciones microfinancieras del país. Pese a la caída de las tasas de interés activas en los últimos años, FONDESA ha logrado mantener un margen financiero amplio, beneficiado no sólo por el repunte de la colocación crediticia, sino también por la consecución de fondos menos onerosos. Durante el año 2006, la institución ha estado inmersa en un proceso de impulsar su imagen comercial y expandirse geográficamente, lo que implicó un crecimiento extraordinario de los gastos administrativos; sin embargo, se espera que una vez los ingresos derivados del crecimiento logren compensar las inversiones realizadas, los niveles de rentabilidad sean fortalecidos.

La cartera de créditos presentó un importante crecimiento de 68% durante el año 2006, impulsado por el incremento en la fuerza de ventas y la mayor agresividad y velocidad en la colocación crediticia. Históricamente los niveles de morosidad han sido acordes con la naturaleza del negocio y comparan favorablemente con los promedios observados en el mercado de microfinanzas en latinoamerica. Los mismos han estado apoyados tanto por el crecimiento sano de la cartera como por las políticas de cobranza y de castigos de cartera. Se espera que tal y como se ha observado en los primeros meses del año 2007, la cartera mantenga un buen ritmo de crecimiento con bajos índices de mora.

Históricamente la institución ha mostrado sólidos indicadores de capitalización, apoyados en la total reinversión de los resultados acumulados. Aunque el crecimiento de la cartera incidió en reducciones en los indicadores de capitalización en el año 2006, los mismos se consideran adecuados para absorber cualquier deterioro inesperado y están reforzados por la ausencia de concentraciones importantes de créditos. No obstante, debe considerarse que la principal fuente de fortalecimiento de los mismos es la generación interna de capital, por lo que el adecuado control de gastos administrativos en instituciones microfinancieras como FONDESA es un elemento clave para mantener niveles de rentabilidad acordes con el negocio a futuro.

Se registran concentraciones significativas en los principales proveedores de fondos, al representar los dos principales un 43% del total de los préstamos obtenidos. Dicha concentración acentúa los estrechos niveles de liquidez, aunque esto es parcialmente mitigado por la estabilidad y amplia disponibilidad de fuentes de fondos aún en los años de la crisis financiera, por los pagos programados de las líneas de crédito, así como por el relativamente corto plazo de la cartera de créditos. Dada la política de liquidez de FONDESA de mantener un bajo volumen de recursos líquidos, no se espera ver que en un futuro próximo niveles de liquidez más holgados. Sin embargo, como parte de los objetivos estratégicos de FONDESA de corto plazo se contempla la diversificación y ampliación de las fuentes de fondeo

Agosto 2007

La presente calificación de riesgo refleja la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones contraídas en moneda local, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de compra o venta de un determinado título o producto. La presente calificación no aplica a las empresas subsidiarias y/o afiliadas del emisor. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Dominicana no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información. Toda la información incluida en este reporte proviene de fuentes consideradas por Fitch Dominicana como confiables (emisor, auditores, reguladores, etc.). Fitch Dominicana no verifica ni audita dichas informaciones.

▪ Perfil

El Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA), se constituyó durante el año 1982 como una Organización no Gubernamental (ONG), producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo, Inc. (APEDI), una asociación sin fines de lucro fundada por un grupo de empresarios locales. FONDESA nació gracias a aportes de capital de organismos internacionales y entes privados, siendo que actualmente recibe de organismos como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) asistencia técnica y no aportes de capital. Aunque FONDESA no es regulada, su intención es operar bajo la normativa prudencial a la que están sujetos los bancos pero sin dejar de ser una entidad microfinanciera sin fines de lucro. Pese a la presencia de los bancos múltiples y comerciales, el segmento atendido por FONDESA no ha sido alcanzado por éstos, siendo el reconocimiento que tiene la institución en su área de influencia un factor positivo para la generación de negocios.

Desde sus inicios, FONDESA se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos, con el objetivo social de contribuir con la reducción de los niveles de pobreza, por medio del financiamiento de actividades económicas que generen empleos. Como parte de su estrategia, la entidad ha proyectado continuar ampliando su cobertura y penetración en las zonas rurales aunque sin descuidar la presencia en la zona urbana, específicamente en la región dominicana del Cibao. Con el propósito de identificar los problemas de las microempresas y ofrecer estrategias de solución, FONDESA ha impulsado el Programa de Asistencia Técnica en el Lugar del Negocio, el cual consiste en brindar asesoría a los micro-empresarios en el manejo de sus finanzas. La entidad opera con una red de distribución de 16 oficinas.

Dada la orientación social de FONDESA, en sus inicios las políticas de cobranza eran laxas; sin embargo, a partir del año 1993, se inició un proceso de reingeniería cuyo fin era dar un enfoque comercial a la institución y maximizar sus niveles de rentabilidad, por lo que se tomaron acciones como sustituir personal, otorgar créditos a tasas de mercado, implementar políticas de cobranza más estrictas, buscar fuentes externas de fondeo para impulsar el crecimiento, entrenar al personal, entre otros. En el año 2004, FONDESA con el apoyo del BID realizaron un proyecto orientado a crear las condiciones tecnológicas, operativas y de infraestructura para que la entidad se convirtiera en banco; sin embargo, dadas las implicaciones que conllevaría en términos de competencia, la decisión fue continuar operando como institución sin fines de lucro, aunque sujeta a todas las regulaciones prudenciales respectivas. Actualmente la entidad se encuentra inmersa en un proceso de expansión, mejora de la imagen corporativa y consecución del liderazgo en la región, para

lo cual ha abierto nuevas sucursales y realizado campañas publicitarias masivas. Asimismo, se han realizado actualizaciones en la normativa interna relacionadas con la metodología de análisis del riesgo crediticio, productos ofrecidos y evaluación de la capacidad de pago de los deudores.

La actividad de FONDESA está regida por la Ley 122-05 sobre Regulación y Fomento de las Asociaciones sin Fines de Lucro, la cual incluye entre otras consideraciones, la exención general en el pago de todos los impuestos y contribuciones de carácter nacional, con la condición que éstas presenten una declaración jurada informativa anual que incluya los estados financieros de la institución y las donaciones recibidas.

La Junta Directiva de FONDESA está conformada por 11 miembros honoríficos, quienes son empresarios que se desenvuelven en el sistema financiero, la industria y el comercio en República Dominicana. La Junta se reúne una vez al mes para evaluar el desempeño de la institución y aunque ninguno de los miembros esta inmerso directamente en la administración de FONDESA, hay considerable influencia en las decisiones. Los miembros son elegidos cada dos años con posibilidad de reelección.

Presentación de Cuentas: Los estados financieros de FONDESA han sido preparados y presentados razonablemente de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los mismos han sido auditados por la firma KPMG, quien no señala ninguna salvedad en su opinión.

▪ El Sector¹

Por segundo año consecutivo, República Dominicana ha presentado un desempeño económico robusto, evidenciado por el elevado crecimiento del producto interno bruto de casi 10,7% al cierre de 2006 (2005: +9,3%) y lo que también refleja solidez en el proceso de recuperación económica luego de la crisis del año 2003. Esto ha contribuido a mantener una inflación relativamente baja (2006:5,0%; 2005:7,4%). Beneficiada por el estable ambiente económico, la cartera de créditos del sector microempresarial creció 159,50% en el año 2006, permitiendo soportar los amplios márgenes de intermediación y rentabilidad propios del negocio de las microfinanzas. Concentrado en el sector comercial, servicios e industria, dicho crecimiento fue acompañado de una reducción del índice de morosidad, lo que mitiga el

¹ Análisis del sistema basado en estados financieros publicados por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana y cálculos de Fitch Ratings. Para un análisis más extenso, ver reporte publicado por FitchRatings: *Dominican Republic Banks – Review and Outlook Ratings* (26/03/07).

Agosto 2007

La presente calificación de riesgo refleja la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones contraídas en moneda local, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de compra o venta de un determinado título o producto. La presente calificación no aplica a las empresas subsidiarias y/o afiliadas del emisor. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Dominicana no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información. Toda la información incluida en este reporte proviene de fuentes consideradas por Fitch Dominicana como confiables (emisor, auditores, reguladores, etc.). Fitch Dominicana no verifica ni audita dichas informaciones.

impacto de las provisiones y la pesada carga de gastos administrativos que caracteriza la industria.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: Históricamente los ingresos financieros de FONDESA han provenidos en su totalidad de la cartera de créditos, ya que no existe un portafolio de inversiones negociable. Los mismos representaron 88,57% de los ingresos totales al cierre del año 2006. Pese a la caída de las tasas de interés activas en los últimos años, los ingresos por intereses de FONDESA han registrado un crecimiento promedio interanual de 27% desde el año 2004, lo que ha sido producto del crecimiento sostenido de la cartera. Por su parte, el costo de fondos ha sido beneficiado no sólo por la progresiva sustitución de los más onerosos, sino también por la obtención de recursos mediante préstamos otorgados por instituciones respaldadas por empresas en las que participan directores de la institución, así como por otros organismos internacionales que financian proyectos sociales. La tendencia creciente de los ingresos, la mejora en la consecución de fondos con costos más bajos y el cobro de tasas de interés más elevadas que el promedio del mercado producto del mayor riesgo implícito de los clientes objetivo, han incidido en el mantenimiento de un margen financiero (ingresos netos por interés/activo total) sólido, el cual se ubicó en 25,64% al cierre del año 2006 (2005-2002:22,90%). Dado el agresivo crecimiento proyectado para el presente año, se espera que el margen financiero se mantenga en niveles elevados acordes con el nicho de mercado en el que opera la institución, estrategia que podría ser apoyada por la búsqueda de fuentes de fondos menos onerosos.

Los ingresos complementarios (comisiones y otros) no han constituido una fuente significativa de recursos para FONDESA (11,43% de los ingresos totales a diciembre 2006), pero esto es una limitante inherente al negocio de las microfinanzas, cuya rentabilidad depende principalmente del margen financiero. Vale destacar que durante los años 2003-2004, dichos ingresos fueron desfavorecidos por pérdidas cambiarias provenientes de una posición corta en dólares, dada la existencia de financiamiento en esa moneda en un contexto de inestabilidad cambiaria. Al cierre del año 2006, se registran ingresos complementarios por concepto de comisiones de préstamos (43%) y otros ingresos (57%) provenientes de legalizaciones, seguros, comisiones de cheques devueltos y recuperación de gastos legales.

Las utilidades de la institución también han sido beneficiadas por ingresos extraordinarios provenientes de donaciones que durante los años 2006, 2005 y 2004 representaron 26,92%, 22,00% y 26,15% de la utilidad neta. Dichas donaciones provinieron en los años 2006 y 2004 de la Corporación Zona Franca Industrial de Santiago, que por ser una ONG destina recursos a instituciones que promueven proyectos de desarrollo, por lo que fueron otorgados a FONDESA para financiar microcrédito para mejora de vivienda. La donación recibida en el año 2005 fue otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo

(BID) para efectos del fortalecimiento institucional de FONDESA (creación de un área de riesgos, desarrollo de nuevos productos, implementación de tecnología, entre otros). Cabe mencionar que dichas donaciones no se constituyen como un elemento propio de la operatividad de FONDESA, en tanto que las mismas son recibidas por iniciativa de las instituciones donantes y no están programadas.

Costos de Operación: Históricamente FONDESA ha mantenido una estructura de costos pesada pero acorde con la naturaleza del negocio de las microfinanzas, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación oportuna de los créditos otorgados. Como parte de la estrategia para impulsar el negocio comercialmente y lograr una mayor cobertura regional en el mercado de microcrédito, durante el año 2006 la institución desarrolló una campaña publicitaria masiva, abrió seis nuevas sucursales en diferentes provincias, consolidó las oficinas existentes e incrementó significativamente la fuerza de ventas al incluir 35 nuevos analistas. Asimismo, durante el año 2005 la institución adquirió un software especial para empresas microfinancieras que le permite ser más ágil en la administración de cartera y personal. Todo lo anterior incidió en un elevado incremento de los costos administrativos de 83% durante el año 2006, luego de registrar un crecimiento promedio de aproximadamente 30% en los años 2004-2005. Así, la relación de eficiencia (gastos de administración/ingresos) se debilitó ubicándose en 68,82% al cierre de diciembre 2006 (2005:49,87%), mientras que la relación de gastos de administración a activo promedio cerró en 20,72% a la misma fecha. Se destaca de manera particular que dicha relación de eficiencia se debilitó en el año 2003, por la reducción de los ingresos netos luego de la devaluación del peso dominicano. Dada la elevada estructura de gastos de administración, resulta clave para mejorar las relaciones de eficiencia de la institución en el mediano y largo plazo, una mayor productividad del personal (oficiales de negocios) y la mayor colocación crediticia que incrementa en mayor medida los ingresos. Se prevé que una vez se termine de realizar los gastos en infraestructura operativa más importantes (puntos de atención y sistemas de información, entre otros) se reflejarían los ingresos derivados del crecimiento previsto y los niveles de eficiencia serían fortalecidos.

Gastos de Provisiones: FONDESA no es regulada por la Superintendencia de Bancos, por lo que ésta constituye reservas de acuerdo con su política interna aprobada por el Consejo de Directores desde el año 2000, según la cual debe provisionarse el 100% del capital de los préstamos con mora superior a 30 días. Se destaca que aún cuando FONDESA no constituye provisiones genéricas, su política de constitución de reservas es más conservadora que las prácticas de la banca comercial. Así, el gasto en provisiones se ha mantenido controlado en los últimos años (2002-2005: 0,98% promedio del total de préstamos), aunque durante el año 2006 se incrementó hasta 1,22% de la cartera total, lo que derivó de algunos deterioros que han acompañado el crecimiento de la cartera total e impactó los

resultados en ese período. Dada la experiencia histórica, no se espera que en lo adelante el gasto en provisiones ejerza una mayor presión sobre los resultados de la institución.

Rentabilidad: Luego de ser afectados durante los años 2003 y 2004 por pérdidas cambiantes, los niveles de rentabilidad alcanzados en el año 2005 fueron los más altos observados en los últimos años, gracias a mayores ingresos financieros y operativos, así como por el control de los gastos administrativos. Sin embargo, los gastos administrativos en los que incurrió FONDESA para impulsar el crecimiento durante el año 2006, así como el mayor gasto en provisiones, provocaron una reducción de 18% del resultado neto y de las relaciones ROAA y ROAE hasta 12,8% y 31,8% respectivamente (2005: 22,4% y 59,8%, respectivamente), similares a lo observado en otras instituciones locales dedicadas al negocio de microfinanzas. Pese a lo anterior, se destaca positivamente que a pesar de la tendencia a la baja de las tasas de interés, la entidad ha sido capaz de mantener un adecuado margen financiero gracias a la creciente colocación crediticia. A futuro se espera que la rentabilidad de la institución sea impulsada una vez los ingresos derivados del crecimiento logren compensar los gastos realizados, todo sobre la base de mantener un estricto control de las políticas de colocación crediticia y de cobranza.

▪ Riesgos

Dada la importancia de la cartera de créditos dentro del balance y las características del mercado objetivo, los principales riesgos a los que se expone la institución son el riesgo de crédito y operativo. Para dar seguimiento a los mismos, se ha destinado una persona para el área de riesgos que participa en los diferentes comités y cuya función es recomendar, en tanto tiene voz pero no voto. Algunas de sus funciones se enmarcan en velar por el cumplimiento de normas y políticas, clasificar los créditos de acuerdo a su comportamiento de pago y establecer controles operativos relacionados con la caja, tesorería, fraudes, informática, entre otros. Durante el año 2005 se adquirió un software especializado utilizado por instituciones microfinancieras de amplia experiencia en otros países, el cual ha permitido la obtención de información parametrizada útil para la toma de decisiones (mora por oficina, clientes cancelados, incobrables, entre otros), la automatización de los procesos de colocación de créditos, así como también un mejor control en la administración de personal.

El proceso de aprobación de créditos se encuentra descentralizado con límites escalonados de acuerdo con el monto de la exposición. Así, las sucursales tienen la facultad de aprobar un crédito de hasta 30 mil pesos, aunque los desembolsos siempre deben ser autorizados por el Gerente de Crédito. Montos de hasta 100 mil pesos son autorizados por el comité de créditos interno, mientras que montos superiores involucran miembros de la Junta Directiva. Cabe mencionar que alrededor de 90% de los créditos es aprobado sin llegar a la Junta Directiva, pero cumple con todo el proceso de análisis de capacidad de pago, consultas del buró de crédito (si aplica), análisis de

referencias, entre otros. Una vez aprobado un crédito, existe una unidad especializada de cobros que inicia gestiones durante los primeros 5 días después de vencida la cuota de un crédito, mientras que después de registrados atrasos de tres cuotas se inicia un proceso de cobro judicial.

Luego de presentar un crecimiento promedio de 25% desde el año 2002, la cartera de créditos exhibió un repunte durante el 2006 con una expansión de 68% con respecto al período anterior. Tal crecimiento está relacionado con el incremento en la fuerza de ventas, así como con la mayor agresividad y velocidad en la colocación crediticia, siendo a su vez impulsado por el significativo crecimiento de los créditos dirigidos al sector servicios (+150%), particularmente pequeños comercios. Por sector económico, los créditos se encuentran distribuidos de la siguiente manera: comercio (32%), servicios (24%), consumo (23%), vivienda (10%), manufactura (4%), sector agrícola (4%) y sector pecuario (3%). Dada la orientación de la entidad al segmento de la micro y pequeña empresa, así como su estrategia de profundización en los segmentos D y E de la población, aproximadamente un 60% de la cartera corresponde a créditos por montos menores de 30 mil pesos (poco menos de US\$1,000). En línea con lo anterior, no existen concentraciones importantes de los mayores deudores, siendo que al cierre del año 2006 las 20 principales exposiciones representaron tan solo 6% de la cartera total. La mayoría de préstamos son otorgados a plazos inferiores de un año (promedio de vencimiento es de 10 meses) y hasta un plazo máximo de 3 años en casos especiales aprobados por la Junta de Directores. Se practica la renovación de los créditos antes de su vencimiento (una vez se ha recibido el pago de 75% del saldo de capital) si estos han tenido un buen comportamiento de pago, siendo que la cartera tiene una rotación (monto colocado/saldo de la cartera) de 1.22%. Las tasas de los créditos son revisadas cada tres meses según la política interna de la institución, pero esto no es de carácter contractual, de tal forma que en caso de existir un ajuste en las tasas pasivas que requiera una respuesta inmediata, FONDESA tiene la flexibilidad para revisar las tasas activas antes del tiempo estipulado. En términos de garantías, la mayoría de exposiciones cuenta con garantía solidaria (70%) y en menor medida hipotecaria (17%) y prendaria (13%).

Morosidad y Reservas: Pese a las características y naturaleza del negocio, el cual tiene inherentemente un mayor perfil de riesgo, la relación de préstamos vencidos a cartera total compara muy favorablemente con instituciones con similares características y el promedio del sistema financiero. Durante el período 2002-2005 los préstamos vencidos (mora superior a 90 días) alcanzaron un promedio de 1,02% de los créditos totales, mientras que al cierre del año 2006 dicha relación se redujo hasta 0,91% gracias al agresivo crecimiento de la cartera y la política de castigos aplicada a todos aquellos créditos que tuvieran más de 180 días de vencidos. No se practica la reestructuración de créditos problemáticos ya que en la mayoría de casos ya hay conciencia de que la probabilidad de recuperación es muy baja, teniendo como primera instancia el cobro administrativo. La proporción de bienes recibidos en pago

no es significativa (2006: 0,1% de la cartera bruta), lo que deriva de una amplia proporción de créditos que no cuenta con garantías reales y la filosofía de la entidad de evitar incurrir a instancias legales para la adjudicación de bienes.

Desde el año 2000, la Junta Directiva de FONDESA aprobó establecer como política de reservas, aprovisionar el 100% del saldo de capital de la cartera con mora superior a 30 días. En línea con lo anterior, en los últimos 5 años, la cobertura de vencidos ha alcanzado un promedio de 500%, lo que beneficia el perfil financiero de la institución y se considera como una medida más conservadora que la aplicada por el sistema financiero en general y otras instituciones locales que atienden al segmento de microfinanzas. Dicha medida también es acorde a la ausencia de garantías tangibles en el negocio de las microfinanzas.

▪ Fondeo y Apalancamiento

Fondeo: Históricamente la principal fuente de fondos han sido las líneas de crédito en su mayoría de largo plazo (2006:78%) otorgadas por instituciones financieras, organismos nacionales e internacionales (94,77% del pasivo a diciembre 2006), aunque las mismas han sido apoyadas por la amplia base patrimonial de la entidad. Al cierre del año 2006, se destaca como la principal fuente de fondos la Corporación Zona Franca Industrial de Santiago (24%), ONG que administra el parque industrial más grande de la zona del CIBAO y en la que participan directivos de APEDI y FONDESA. Otros fondos provienen de Banco Popular (19%); Banco de Reservas (6%); Fondo para el Financiamiento de la Microempresa (5%), entidad de segundo piso; así como también personas físicas y empresas allegadas a la institución, las cuales no presentan concentraciones significativas. Al respecto Fitch considera que existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, siendo que los dos principales concentran 43% del total de créditos obtenidos. Dicha concentración acentúa los estrechos niveles de liquidez (activos líquidos y disponibilidades alcanzan tan sólo 21% de los fondos de corto plazo a diciembre 2006), aunque esto es parcialmente mitigado por la estabilidad y amplia disponibilidad de fuentes de fondos aún en los años de la crisis financiera, los pagos programados de las líneas de crédito, así como por el relativamente corto plazo de la cartera. Dada la política de liquidez de FONDESA de mantener un bajo volumen de recursos líquidos, no se espera ver que en un futuro próximos niveles de liquidez más holgados. Sin embargo, como parte de los objetivos estratégicos de FONDESA de corto plazo se contempla la diversificación y ampliación de las fuentes de fondeo la sustitución de pasivos más caros por recursos de menor costo y con mayor flexibilidad de plazos y garantías, aspectos que garantizarían el crecimiento de la institución y el mantenimiento de adecuados niveles de rentabilidad.

Capital: Históricamente los indicadores patrimoniales de FONDESA han sido sólidos y han estado apoyados en la retención de la totalidad de los resultados del período. La institución se beneficia de una amplia base de capital que

ha representado en promedio 33,19% de sus activos totales durante el período 2002-2006, mientras que la relación de patrimonio libre a activos ajustados (se deducen de ambos componentes los bienes recibidos en pago, inversiones en activos y activos fijos) ha sido en promedio de 28,84% en el mismo período. Aunque el crecimiento de la cartera incidió en reducciones en los indicadores de capitalización en el año 2006, los mismos se consideran adecuados para absorber cualquier deterioro inesperado y están reforzados por la ausencia de concentraciones importantes de créditos. No obstante lo anterior, debe considerarse que la principal fuente de fortalecimiento de los mismos es la generación interna de capital, por lo que el adecuado control de gastos administrativos y de la calidad de la cartera de créditos en instituciones microfinancieras como FONDESA se constituyen como elementos claves para el mantenimiento de niveles de rentabilidad acordes con el negocio.

▪ Eventos Financieros Recientes

El favorable ambiente operativo ha resultado en un crecimiento de 18% de la cartera de créditos de FONDESA durante los primeros 5 meses del año 2007. Dicho crecimiento ha permitido mantener el indicador de morosidad en un adecuado 0,99%, el cual podría ser beneficiado si se realizan los castigos de cartera programados para el último trimestre del año. No obstante, cabe mencionar que el ritmo de constitución de provisiones no ha sido acorde con la expansión de la cartera y de los préstamos vencidos, ya que la cobertura ha tendido a la baja pero aún es considerada prudente.

Los niveles de rentabilidad a mayo 2007 fueron beneficiados por un mayor ritmo de crecimiento en los ingresos financieros, el controlado costo de fondos, así como los menores gastos de administración en relación a los observados el año anterior, cuando la entidad realizó inversiones por un monto significativo a fin de impulsar el crecimiento de la institución. Se espera que una vez consolidados dichos esfuerzos, se observe la tendencia positiva en la rentabilidad, cuyo nivel es relativamente alto en comparación con el promedio del sistema financiero, pero está de acuerdo con el riesgo del nicho de las microfinanzas.

Los niveles de capitalización se mantienen en niveles adecuados de acuerdo con el ritmo de crecimiento de la institución y los riesgos que enfrenta. Los mismos están reforzados por el incremento interanual de la utilidad neta, siendo que la generación interna de capital se constituye como su mayor fuente de fortalecimiento.

Estado de Resultados

Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	5 meses may-07	12 meses dic-06	12 meses dic-05	12 meses dic-04	12 meses dic-03	12 meses dic-02
1. Intereses Cobrados	62.096	100.129	80.840	63.999	48.184	36.650
2. Intereses Pagados	(12.225)	(25.953)	(25.978)	(24.964)	(18.525)	(14.004)
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	49.871	74.176	54.862	39.035	29.659	22.646
4. Ingresos por Comisiones	3.473	5.587	3.143	4.440	3.067	3.555
5. Otros Ingresos Operativos Netos	-	7.338	7.822	(6.174)	(21.547)	9.060
6. Gastos de Personal	(16.236)	(39.085)	(22.378)	(16.518)	(13.423)	(10.630)
7. Otros Gastos Operativos	(10.609)	(20.854)	(10.448)	(8.102)	(5.546)	(12.329)
8. Provisiones para Préstamos	(2.153)	(3.080)	(579)	(308)	(1.260)	(2.500)
9. Otras Provisiones	-	-	-	-	-	-
10. RESULTADO OPERACIONAL	24.346	24.082	32.423	12.373	(9.051)	9.802
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	3.557	3.067	2.884	1.748	873	-
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	(5.199)	10.000	9.960	5.000	-	-
13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	22.704	37.149	45.266	19.121	(8.178)	9.802
14. Impuestos	-	-	-	-	-	-
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. RESULTADO NETO	22.704	37.149	45.266	19.121	(8.178)	9.802
	may-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02

Razones Financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	37,11%	31,78%	59,79%	43,95%	-21,50%	26,33%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	14,26%	12,84%	22,43%	12,04%	-5,80%	8,13%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	15,29%	8,32%	16,07%	7,79%	-6,42%	8,13%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	14,26%	12,84%	22,43%	12,04%	-5,80%	8,13%
5. Gastos de Administración/Ingresos	50,32%	68,82%	49,87%	66,00%	169,69%	65,11%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	16,86%	20,72%	16,26%	15,50%	13,46%	19,05%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	31,33%	25,64%	27,18%	24,57%	21,05%	18,79%

Capitalización

1. Generación Interna de Capital*	37,11%	31,78%	59,79%	43,95%	-21,50%	26,33%
2. Patrimonio/Activos Totales	38,32%	38,55%	43,28%	30,08%	24,02%	30,00%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	35,09%	34,67%	38,69%	26,12%	18,90%	25,80%
4. Patrimonio/Préstamos	42,47%	43,08%	51,70%	33,13%	26,80%	35,52%
5. Solvencia Regulatoria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio Elegible/Activos	38,32%	38,55%	43,28%	30,08%	24,02%	30,00%

Liquidez

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	17,86%	21,17%	9,24%	10,38%	30,85%	38,45%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	17,86%	21,17%	9,24%	10,38%	30,85%	38,45%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	502,28%	664,15%	163,42%	218,69%	309,96%	224,06%

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	1,50%	1,22%	0,33%	0,21%	1,03%	2,36%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	8,66%	7,66%	1,26%	1,59%	-18,22%	20,32%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	3,91%	3,94%	5,21%	6,09%	7,78%	8,14%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	392,84%	432,36%	500,22%	714,77%	712,35%	740,25%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0,99%	0,91%	1,04%	0,85%	1,09%	1,10%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	-6,85%	-7,03%	-8,06%	-15,80%	-24,96%	-19,81%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	0,10%	0,09%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	0,00%	0,23%	0,24%	0,29%	0,73%	0,52%

* En caso que pertenezcan a periodos menores a un año, los índices se anualizarán con fines comparativos

Balance General

Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	5 meses may-07	12 meses Dic-06 ^a	12 meses dic-05	12 meses dic-04	12 meses dic-03	12 meses Dic-02 ^a
A. PRESTAMOS						
1. Vigentes	368.710	311.635	188.222	158.824	125.302	117.281
2. Reestructurados	-	-	-	-	-	-
3. Vencidos ^b	3.703	2.866	1.981	1.364	1.384	1.303
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(14.545)	(12.392)	(9.910)	(9.750)	(9.856)	(9.647)
TOTAL A	357.868	302.110	180.293	150.438	116.829	108.938
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	-	-	-	-	-	-
2. Colocaciones en Bancos	12.594	9.512	10.115	5.200	11.524	4.445
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	-	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	-	-	-	-	-
5. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-	-
TOTAL B	12.594	9.512	10.115	5.200	11.524	4.445
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	370.462	311.622	190.408	155.639	128.353	113.383
D. ACTIVOS FIJOS	20.157	20.602	16.712	9.454	8.926	7.950
E. ACTIVOS NO RENTABLES	22.137	19.187	20.115	11.316	4.056	19.098
1. Caja	133	119	80	1.905	70	245
2. Encaje Legal	-	-	-	-	-	-
3. Bienes Recibidos en Pago	356	290	290	-	-	-
4. Otros	21.647	18.778	19.744	9.411	3.986	18.853
F. TOTAL ACTIVOS	412.756	351.411	227.235	176.409	141.334	140.431
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO						
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-
2. Ahorros	-	-	-	-	-	-
3. Plazo	-	-	-	-	-	-
4. Depósitos de Bancos	71.248	45.488	110.325	68.790	37.692	48.620
5. Otros	-	-	-	-	-	-
TOTAL G	71.248	45.488	110.325	68.790	37.692	48.620
H. OTROS FONDOS	177.775	159.139	11.678	48.995	63.481	44.432
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	177.775	159.139	11.678	48.995	63.481	44.432
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	5.565	11.298	6.895	5.554	6.213	5.254
J. PATRIMONIO						
1. Capital Social	-	-	-	-	-	-
2. Reservas	-	-	-	-	-	-
3. Utilidad del Período	22.704	37.149	45.266	19.121	(8.178)	9.802
4. Utilidades no Distribuidas	135.463	98.336	53.070	33.949	42.127	32.325
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-	-
TOTAL J	158.167	135.485	98.336	53.070	33.949	42.127
K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	412.756	351.411	227.235	176.409	141.334	140.431
Inflación Acumulada	3,96%	5,0%	7,4%	28,7%	42,7%	10,5%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	32,29	33,51	34,7	30,37	29,05	17,44

^a Introducción de nuevo manual contable. Las cifras no son estrictamente comparables con periodos anteriores

^b Incluye préstamos vencidos de 31 a 90 días, para el periodo Mayo 2007