

República Dominicana
Análisis de Crédito

**Fondo para el Desarrollo Inc.-
FONDESA**

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A-(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2(dom)

Información Financiera

FONDESA	30/6/10 ^a	31/12/09
Activo Total (RD\$. MM)	909	865
Patrimonio (RD\$. MM)	362	323
Resultado Neto (RD\$. MM)	39	68
ROAA (%)	10,47	8,06
ROAE (%)	27,13	23,39
Patrimonio / Activos (%)	39,79	37,33

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

Larisa Arteaga. Santo Domingo
+1 809 563 2481
larisa.artea@fitchratings.com

Alberto Leañez. Caracas
+58 212 286 3232
Alberto.leañez@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (December 29, 2009)*
- *Microfinance Institutions (junio 12, 2008)*

Otros Reportes

- *Fondo Para el Desarrollo Inc (Mayo, 2009)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas 2010 (Mayo 31, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones de riesgo de Fondo para el Desarrollo Inc. (FONDESA) están fundamentadas en la elevada rentabilidad, baja morosidad, sólida capitalización, amplia disponibilidad de recursos, así como su experiencia en el negocio de las microfinanzas. Asimismo consideran la concentración en las principales fuentes de fondos, así como el entorno operativo altamente competitivo y retador.
- Los elevados niveles de rentabilidad de FONDESA están sustentados en el amplio margen financiero, cuyos altos rendimientos compensan el riesgo inherente al nicho de mercado atendido. La rentabilidad se ajustó a la baja en 2009, como producto del mayor peso relativo de los gastos administrativos en los ingresos, mientras que a junio 2010 esta sobreestimada por la ausencia de gasto por provisiones; no obstante, la misma compara muy favorablemente con lo registrado por otras entidades microfinancieras y el promedio del sistema financiero. Se prevé que en 2010, los gastos administrativos y por provisiones continúen teniendo un peso significativo en las utilidades de la entidad, pero esto sería más que compensado por la mayor generación de ingresos, lo que preservaría la amplia rentabilidad de FONDESA
- Pese a castigos y el crecimiento de la cartera, el indicador de morosidad se elevó durante 2009 hasta 1,8% (2008: 1,4%) como consecuencia de las condiciones poco favorables en la región en la que opera FONDESA, en la que existe una alta vinculación entre las grandes industrias y el sector informal; no obstante, el mismo continúa siendo bajo comparado con el promedio de otras instituciones del mismo nicho. Fitch considera que la mayor expansión crediticia prevista para el presente año y la comprobada experiencia en la gestión del riesgo crediticio de FONDESA, son factores que le permitirán mantener sanos indicadores de calidad de activo.
- Existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, ya que los 9 principales proveedores institucionales concentran 95% del fondeo total, pero esto está mitigado por la alta rotación de la cartera, la programación de los pagos en su mayoría de mediano y largo plazo y la amplia disponibilidad de líneas de crédito aprobadas por parte de otras instituciones financieras.
- Históricamente los indicadores patrimoniales de FONDESA han sido sólidos gracias a la generación interna de capital, única fuente de fortalecimiento del patrimonio de la institución, dada su naturaleza de ONG. Fitch considera que los niveles de capitalización serán sostenibles durante el año 2010, siendo que la expansión del activo sería compensada con los mayores niveles de rentabilidad.

Elementos Claves de la Calificación

- El sostenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos y rentabilidad, junto a holgados niveles de liquidez mejoraría su calificación de riesgo, mientras que la toma de mayores riesgos con menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas afectaría su perfil de riesgo.

Perfil

FONDESA se constituyó en 1982 como una Organización no Gubernamental (ONG). Desde sus inicios, se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos.

- Organización no Gubernamental (ONG) dedicada a otorgar financiamiento a la microempresa
- Durante el año 2010, continuará inmersa en un ambicioso plan de fortalecimiento institucional con la cooperación del BEI.

Perfil

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 institución sin fines de lucro creada con aportes de capital de organismos internacionales y entes privados. Aunque FONDESA no es regulada, su intención es operar bajo la normativa prudencial a la que están sujetos los bancos y en algunos casos adoptando prácticas incluso más conservadoras. Desde sus inicios, FONDESA se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos. A diciembre 2009, la red de distribución de la institución estaba compuesta por 281 empleados (148 asesores de crédito) y 28 oficinas ubicadas en diferentes regiones de la República Dominicana, previéndose que se abrirán 7 oficinas adicionales en 2010. Durante el año 2009, cada asesor atendió en promedio 250 clientes cada uno (2008: 232), mientras que el promedio de los créditos otorgados osciló alrededor de los 35 mil pesos (equivalentes a USD 1.000 aproximadamente), lo cual es consecuente con las características del segmento que atiende.

Durante el año 2009, FONDESA continuó profundizando en el financiamiento al área rural; mantuvo el "Programa de Asistencia Técnica en el Lugar del Negocio"; realizó una alianza estratégica para la obtención de recursos con la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo; creó una cooperativa de ahorros y créditos con el fin de obtener recursos del público y transferirlos en calidad de créditos a microempresas; entre otras iniciativas. Actualmente FONDESA se encuentra recibiendo cooperación técnica del Banco Europeo de Inversiones (BEI), para la realización de 5 proyectos de fortalecimiento interno, los cuales abarcan: 1) Estudio de la demanda y oferta de microcrédito en las regiones norte, este y sur del país, 2) Gestión del riesgo operacional, 3) Gestión del riesgo crediticio asociado a los procesos de negocios, 4) Tecnología de crédito agropecuario y 5) Gobierno corporativo. Fitch considera que dichas iniciativas permitirán continuar avanzando con la sofisticación de los procesos y adopción de las mejores prácticas, los cuales son factores críticos para una buena gestión.

La Junta Directiva de FONDESA está conformada por 8 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. La entidad cuenta con políticas, procesos operativos y procedimientos administrativos internos, apoyándose además de los siguientes comités: Ejecutivo, Auditoría Interna, Recursos Humanos, Riesgos y Crédito.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros del período 2006-2009, auditados por la firma KPMG Dominicana, así como las cifras interinas a junio 2010. Los estados financieros han sido preparados y presentados razonablemente de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los auditores no presentan salvedad en su opinión.

Desempeño Financiero

La crisis financiera y económica internacional resultó en un lento crecimiento económico y de la cartera de créditos del sistema financiero en 2009. En ese contexto, la autoridad monetaria tomó algunas medidas para prevenir un impacto negativo en la economía y generar incentivos para estimular la demanda de crédito local. Como resultado, las Instituciones Financieras (IFI's) dominicanas ajustaron prontamente el costo de fondos hacia la baja, lo que más que compensó la modesta expansión del activo, resultando en una ampliación del margen financiero del sistema, tal como se observa desde el año 2006;

- Margen financiero amplio y estable.
- El ritmo de crecimiento de los gastos de administración fue superior al de los ingresos.
- El gasto por provisiones continuará teniendo un peso importante en las utilidades.

no obstante, el elevado gasto por provisiones producto de deterioros de cartera, limitó avances en la rentabilidad. Fitch considera que durante el año 2010 las IFI's continuarán teniendo presiones sobre la calidad de sus activos, lo que incidiría en todavía elevados niveles de aprovisionamiento y continuaría limitando mejoras en los resultados del sistema, aún a pesar de la mayor generación de ingresos y avances observados en la eficiencia operativa. A diferencia de otras instituciones financieras en países de la región, la principal fuente de fondeo de las IFI's dominicanas son los depósitos locales, los cuales se mantuvieron estables durante la crisis económica y financiera internacional. Para el año 2010 se espera un retorno a los niveles de crecimiento de cartera registrados en años previos a la crisis financiera internacional, tendencia que ya se ha evidenciado al cierre del primer trimestre y lo que refleja no sólo la paulatina reversión del ciclo económico sino también el optimismo del mercado. Se prevé que tanto los niveles de capitalización como de reservas se mantendrán ajustados y probablemente sean insuficientes para afrontar eventuales pérdidas. La liquidez del sistema financiero podría ser holgada en el corto plazo ya que la autoridad monetaria mantendría vigentes las medidas expansivas para estimular la economía y la demanda de crédito; sin embargo, dado que se avecinan tiempos de importantes crecimientos como los observados antes de la crisis, Fitch considera que la apropiada administración del riesgo de liquidez deberá ser probada en un futuro no muy lejano. Para mayor información ver "Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas", publicado el 31 de Mayo de 2010 en www.fitchdominicana.com.

Ingresos Operativos

Pese al menor volumen de negocios, la significativa reducción en el costo de fondos resultó en un incremento de 24% de los ingresos netos por interés, aunque su margen financiero (ingresos netos por intereses/activo promedio) se mantuvo estable en 26,61% a diciembre 2009 (2008: 26,51%). Dicho indicador es considerado amplio y superior al registrado por otras entidades microfinancieras locales, lo que es producto de los altos rendimientos de la cartera, acordes con el mayor riesgo implícito de los clientes objetivo. Se prevé que dicho indicador continúe siendo elevado, dadas las características del nicho de mercado en el que opera la institución, el mayor crecimiento previsto de la cartera de créditos que resultaría en un aumento en la generación de ingresos, así como mayores ajustes a la baja en el costo de fondos, en la medida en que se continúen sustituyendo los recursos relativamente onerosos.

Otros Ingresos Operativos

La generación de comisiones y otros ingresos complementarios es una limitante inherente al negocio de las microfinanzas, siendo que su participación de 11,6% del total de ingresos operativos netos a diciembre 2009 (2008: 13,55%) continúa siendo relativamente baja, aunque superior a la registrada por algunas instituciones ubicadas en el mismo nicho. Los mismos provienen en su mayoría de comisiones por trámites, recuperación de gastos legales y seguros, entre otras. No se cuenta con una estrategia concreta de desarrollo de productos que generen comisiones, lo que aunado al menor volumen de negocios, incidiría en que las mismas mantengan su baja participación en la estructura de ingresos.

Gastos No Financieros

Aunque inferior al observado el año anterior, el significativo crecimiento de 31% de los gastos de administración (de personal y operativos) durante el año 2009, obedeció fundamentalmente a la apertura de 1 oficina, contratación de 71 nuevos empleados (28 oficiales de crédito) y entrenamiento de los mismos. Dado el menor volumen de negocios, dicha expansión no fue completamente compensada con el crecimiento de los ingresos, por lo que la relación de eficiencia (gastos de administración /ingresos) se incrementó hasta 59,8% a diciembre 2009 (2008: 55,4%), mientras que la relación de gastos de administración sobre activo promedio también aumentó hasta 18,8% (2008: 16,98%). Cabe mencionar que tales indicadores están de acuerdo con la naturaleza del negocio de las microfinanzas, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y

recuperación de los créditos otorgados y que los mismos comparan favorablemente con lo registrado por otras instituciones ubicadas en el mismo nicho de mercado. La relación de préstamos manejados por oficial de negocios en FONDESA alcanza 250 a diciembre 2009 (2008: 232), destacándose que existen oportunidades de mejora en términos de productividad, con relación a otras entidades microfinancieras. En lo que va del año 2010, el considerable incremento de los gastos de administración obedece a la incorporación de 72 empleados (39 oficiales de negocios), que corresponde a la totalidad de contrataciones presupuestada para el presente año. Dado que se ha previsto un acelerado proceso de crecimiento en 2010, se estima que se producirá un mayor ritmo de crecimiento de los gastos de administración durante el presente año, lo que podría resultar en cierto retroceso en los niveles de eficiencia, tal como se observa a junio 2010.

Gastos por 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 aprovisionarse el 100% del capital de los préstamos con mora superior a 30 días. Aunque FONDESA no constituye provisiones genéricas, la política antes mencionada resulta ser bastante conservadora, a la vez que le ha permitido mantener adecuadas coberturas tanto de cartera vencida como de cartera total. Así, el gasto por provisiones representó 31,57% de la ganancia antes de impuestos y provisiones en 2009 (2008: 31,08%), lo que ha sido producto principalmente del incremento de la morosidad en un entorno económico poco favorable. Se prevé que dicho gasto podría incrementarse durante el segundo semestre del año, pero no ejercería una mayor presión sobre las utilidades en relación a lo observado en años anteriores.

Otros Ingresos No Operacionales

A diciembre 2009, algunos ingresos por recuperaciones de créditos castigados, fueron contrarrestados por los mayores gastos no operativos correspondientes a donación del 5% de la utilidad operativa de FONDESA a APEDI, la entidad fundadora, lo que se ha establecido como una política de reciprocidad. Vale mencionar que en el pasado (período 2004-2006), las utilidades netas de FONDESA han sido beneficiadas por ingresos extraordinarios procedentes de donaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Zona Franca Industrial de Santiago, en ambos casos para efectos del fortalecimiento institucional de la entidad. Dichas donaciones han sido recibidas por iniciativa de las instituciones donantes y no han estado programadas, por lo que no existe certeza de obtener ingresos de esta naturaleza a futuro, ni se prevén para el año 2010.

- Cartera concentrada en el financiamiento a la microempresa
- Aunque la mora se incrementó, todavía se mantiene baja
- Adecuadas coberturas de créditos vencidos y cartera total

Perspectivas

Se prevé que el margen financiero podría ampliarse como consecuencia del mayor volumen de negocios previsto para el presente año y el menor gasto financiero resultante de la sustitución de fondos onerosos por otros de menor costo, a la vez que continuaría siendo amplio y estaría sustentado en los altos rendimientos de la cartera, propios de la naturaleza de riesgo del negocio microfinanciero. Por su parte, tanto los gastos administrativos como por provisiones continuarían teniendo un peso significativo en las utilidades de la entidad, pero esto sería más que compensado por la mayor generación de ingresos, resultando el sostenimiento de la amplia rentabilidad de FONDESA.

Administración de Riesgos

Dadas las características del negocio que desarrolla FONDESA y la importancia de la cartera de créditos dentro del balance (84% del activo total a diciembre 2009), la mayor fuente de riesgo proviene de sus operaciones crediticias. Para administrar el riesgo de crédito, se cuenta con una unidad de riesgos que participa en los diferentes comités y cuya función es recomendar pero no tiene voto en las decisiones. 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. Para el presente año 2010, se ha previsto la creación de una unidad que administre todos los riesgos, incluyendo liquidez, mercado y operacional; siendo que hasta el momento se encuentra en un proceso de creación de manuales, definición de funciones y búsqueda de un ejecutivo para la misma. Desde el año 2005, FONDESA cuenta con 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 y créditos por oficina, sector, analista, período, plazos, así como 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. No se cuenta con un sistema de *credit scoring* para calificar a los deudores ni se prevé adquirirlo en un futuro cercano, ya que el perfil de los clientes de FONDESA es muy heterogéneo, lo que demanda una evaluación individual de cada cliente. Asimismo, durante 2009 se creó una unidad de desarrollo interno cuya función principal es mantener actualizado el software especializado en microfinanzas, a fin de adecuarlo constantemente a las necesidades del negocio.

Cabe mencionar que el grado de informalidad de los negocios y su limitado acceso al mercado financiero formal es una limitante en cuanto a información sobre el historial de pago de los posibles deudores; sin embargo, los asesores de negocios visitan a cada uno de los clientes potenciales, para levantar toda la información relevante para el análisis del crédito con base en parámetros previamente definidos, a la vez que se consultan los buró de crédito disponibles en el mercado local. Alrededor de 96% del total de créditos es aprobado sin llegar a la Junta Directiva (62,3% del monto), 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 y liquidado el crédito, el mismo asesor de negocios que presentó el caso es responsable del seguimiento y cobranza, aunque durante el año 2009 también se creó un *call center* con el objeto de reforzar la labor de recuperación y monitorear la calidad del servicio.

Riesgo Crédito

La cartera de crédito experimentó un menor ritmo de crecimiento durante el año 2009 (+10% vs 36% en 2008), inferior al registrado por otras entidades microfinancieras y al promedio del sistema financiero (+12%). Tal desaceleración estuvo relacionada con una selección más estricta de los potenciales deudores frente al incremento de la morosidad, así como también con una disminución en la demanda de créditos debido a que las grandes empresas relacionadas con el sector informal en la región en la que opera FONDESA, fueron afectadas de manera importante en las condiciones económicas desfavorables. Para el año 2010 se ha previsto alcanzar un elevado crecimiento de 40%, similar a lo observado antes del año 2008, lo que resultaría de una expansión geográfica importante incluso en sitios remotos en los que ya se ha estudiado el potencial; así como también la disponibilidad de recursos provenientes del programa de fortalecimiento institucional recibido del BEI. Por sector económico, los créditos se encuentran distribuidos de la siguiente manera: comercio (30%), consumo (19%), vivienda (16%), servicios (15%), sector agrícola (10%), sector pecuario (6%) y manufactura (5%). Una alta proporción de la cartera cuenta con garantía solidaria (81%). El plazo promedio de la cartera es de 10 meses, aunque en la mayoría de casos la rotación es de 7 meses, ya que cuando el cliente ha pagado el 70% del saldo de capital, tiene la opción de renovación automática si ha tenido un buen comportamiento histórico de pago.

Morosidad y Reservas

Pese a la expansión de la cartera y castigos por un monto equivalente a 3,6% de los préstamos brutos promedio, la relación de morosidad (Préstamos Vencidos a más de 90 días/Préstamos Brutos) se incrementó hasta 1,8% a diciembre 2009 (2008: 1,37%), aunque

dicho nivel es considerado bajo y compara favorablemente con lo registrado por otras instituciones microfinancieras en República Dominicana, similar al mismo indicador considerando la mora a partir de los 30 días de atraso que alcanzó 3,82% a junio 2010 (2009: 2,55%; 2008: 2,19%; 2007: 2,19%). Dicho aumento en la morosidad ha sido producto de la caída en los niveles de venta de las microempresas, con efectos negativos en la generación de ingresos y disminución de su capacidad de pago; a la vez que ha estado altamente vinculado con los efectos de la desaceleración económica en las grandes industrias en la región en la que opera FONDESA. Como producto de lo anterior, FONDESA decidió frenar la colocación de créditos en 2009, pero también implementó algunas medidas como el fortalecimiento del departamento legal, aumento del número de supervisores por sucursal, realización de un análisis más profundo de los clientes potenciales, reducción del monto de financiamiento a los clientes que presentaron retraso, exclusión de los que han sido remitidos al departamento legal, disminución de límites de aprobación en cada uno de los niveles autorizados, entre otras medidas. Para el año 2010, como parte del plan de expansión y considerando que ya hay signos de recuperación de la economía, se ha considerado flexibilizar algunas medidas, destacándose particularmente la restricción del límite de aprobación en las sucursales, incrementándolo hasta 50 mil pesos (había bajado a 25 mil pesos en 2009).

La política de FONDESA, contempla castigar una vez al año todos aquellos créditos vencidos que alcanzan su maduración, recuperándose en promedio aproximadamente el 30% de lo castigado. De acuerdo con la política de reservas de FONDESA, se aprovisiona el 100% del saldo de capital de la cartera con mora superior a 30 días, lo que ha resultado en una cobertura de préstamos vencidos y de cartera total de 355,7% y 4,6% a diciembre 2009, ambos indicadores considerados adecuados en función del historial de mora de la entidad y más conservadores que los observados en otras instituciones locales que atienden al segmento de microfinanzas. Dicha medida también es acorde con la ausencia de garantías tangibles en el negocio de las microfinanzas. En opinión de Fitch, la mayor expansión crediticia prevista para el presente año y la comprobada experiencia en la gestión del riesgo crediticio de FONDESA, le permitirán mantener sanos indicadores de calidad de activo. Avances continuos en la sofisticación de los procesos y herramientas para la colocación, administración y seguimiento de los créditos, se constituyen como factores críticos para conservar una adecuada calidad de la cartera a futuro.

Riesgo Mercado

Al cierre de 2009, FONDESA no presenta riesgo cambiario, ya que la deuda de largo plazo otorgada por el BEI, fue desembolsada en pesos dominicanos a la tasa de cambio vigente en el mercado y será pagada igualmente en moneda local. El riesgo de tasa de interés esta mitigado por la política interna de revisión trimestral de las tasas de los créditos, de tal forma que en caso de existir un aumento en las tasas pasivas que requiera una respuesta inmediata, FONDESA tiene flexibilidad de ajuste, tal como ocurrió durante el año 2008, cuando las tasas fueron incrementadas para todos los créditos, en un entorno alcista a nivel sistémico.

Fondeo y Capital

Dada su condición de ONG, FONDESA no capta depósitos del público, por lo que la única fuente de fondos las constituyen las líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras en su mayoría a largo plazo (94%). Existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, ya que los 9 principales proveedores institucionales concentran 95% del fondeo total. A diciembre 2009, dichos proveedores son: Banco Europeo de Inversiones (32%), Cooperativa FONDESA (26%), Fondo para el Financiamiento de la Microempresa (12%), Corporación Zona Franca Industrial de Santiago (10%), Banco Popular Dominicano (10%), Fondo Institucional integrado por más de 80 proveedores allegados a la entidad (4%), Banco Nacional de la Vivienda (2%), Promipyme (1%) y BID (0,2%). Aunque el

- Fondeo institucional concentrado en los principales proveedores
- Sólidos indicadores de capitalización apoyados en la reinversión de la totalidad de utilidades.

saldo de los fondos de largo plazo se mantuvo estable durante el año 2009, se produjo una recomposición importante, principalmente con la sustitución de fondos relativamente onerosos provenientes de instituciones locales, por fondos obtenidos de la recientemente constituida cooperativa de FONDESA, la cual ante la imposibilidad de la ONG de captar fondos del público, ha adoptado esa función. Vale destacar el financiamiento recibido del BEI por un monto de 162 millones de pesos a 10 años plazo, con período de gracia de tres años, libre de riesgo cambiario y sin garantía. Asimismo, la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo aprobó en 2009 un financiamiento para FONDESA por un monto de 5 millones de euros a 10 años plazo, sin riesgo cambiario y con un período de gracia de 3 años, lo que sería utilizado para préstamos a microempresarios incluyendo productores rurales de pequeña escala; esperándose que esta facilidad sea desembolsada en lo que resta del año 2010. Fitch considera que la elevada concentración en los principales proveedores de fondos esta mitigada por la alta rotación de la cartera, la programación de los pagos en su mayoría de mediano y largo plazo y la disponibilidad de líneas de crédito aprobadas por parte de otras instituciones financieras (no utilizadas en su totalidad). Cabe recalcar que durante el último año, FONDESA ha avanzado significativamente en la ampliación de las fuentes de fondeo y la sustitución de pasivos más caros por recursos de menor costo, con mayor flexibilidad de plazos y sin garantías, aspectos que contribuyen con la expansión del negocio, la estabilidad de los fondos y el mantenimiento de un adecuado margen financiero a futuro.

La sustitución de un volumen importante de fondos de corto plazo por otros de largo plazo, incidió en el considerable incremento de la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo hasta alcanzar 396% a diciembre 2009 (2008: 239%), mientras que a junio 2010 la misma registró una pronunciada reducción hasta 48,6% como producto de la colocación del remanente de recursos obtenidos del BEI.

Históricamente los indicadores patrimoniales de FONDESA han sido sólidos gracias a la generación interna de capital, única fuente de fortalecimiento del patrimonio de la institución, dada su naturaleza de ONG. Como producto del importante crecimiento del patrimonio y la baja expansión del activo, el nivel de capitalización mejoró significativamente hasta 37,33% a diciembre 2009 (2008: 31,42%), el cual es considerado adecuado y compara muy favorablemente con el promedio de entidades ubicadas en el mismo nicho y del sistema en general. Fitch considera que los niveles de capitalización son adecuados a la luz de la importante generación interna de capital, buena calidad de la cartera y conservadoras políticas de aprovisionamiento. Los mismos serían sostenibles en los altos niveles observados hasta el momento, siendo que la expansión del activo sería compensada con los mayores niveles de rentabilidad.

Balance General
Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)
(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses jun-10	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07	12 meses dic-06
A. PRESTAMOS					
1. Vigentes	806.095	710.868	649.188	480.569	311.635
2. Reestructurados	-	-	-	-	-
3. Vencidos	16.585	12.994	9.027	4.373	2.866
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(34.520)	(33.230)	(29.687)	(19.364)	(12.392)
TOTAL A	788.161	690.632	628.529	465.578	302.110
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES					
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	-	-	-	-	-
2. Colocaciones en Bancos	23.152	101.327	121.741	29.742	9.512
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	-	-	-	-
5. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-
TOTAL B	23.152	101.327	121.741	29.742	9.512
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	811.313	791.959	750.270	495.320	311.622
D. ACTIVOS FIJOS	65.968	46.311	35.730	28.109	20.602
E. ACTIVOS NO RENTABLES	31.833	27.157	26.862	19.311	19.187
1. Caja	-	247	234	157	119
2. Encaje Legal	-	-	-	-	-
3. Bienes Recibidos en Pago	-	223	377	377	290
4. Otros	31.833	26.688	26.250	18.777	18.778
F. TOTAL ACTIVOS	909.113	865.428	812.862	542.741	351.411
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO					
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-
2. Ahorros	-	-	-	-	-
3. Plazo	-	-	-	-	-
4. Depósitos de Bancos	47.650	25.650	51.056	41.983	45.488
5. Otros	-	-	-	-	-
TOTAL G	47.650	25.650	51.056	41.983	45.488
H. OTROS FONDOS	463.636	494.410	483.945	295.036	159.139
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	463.636	494.410	483.945	295.036	159.139
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	36.065	22.317	22.464	11.609	11.298
J. PATRIMONIO					
1. Capital Social	-	-	-	-	-
2. Reservas	-	-	-	-	-
3. Utilidad del Período	-	-	-	-	37.149
4. Utilidades no Distribuidas	361.763	323.050	255.396	194.113	98.336
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-
TOTAL J	361.763	323.050	255.396	194.113	135.485
K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	909.113	865.428	812.862	542.741	351.411
Inflación Acumulada	2,87%	5,76%	4,52%	8,9%	5,0%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	36,72	36,12	35,25	33,91	33,51

Estado de Resultados

Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses jun-10	10 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07	12 meses dic-06
1. Intereses Cobrados	148.826	298.013	243.198	169.526	112.873
2. Intereses Pagados	(29.025)	(74.731)	(63.534)	(34.785)	(25.953)
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	119.801	223.281	179.664	134.741	86.920
4. Ingresos por Comisiones	6.222	11.874	11.788	9.665	5.272
5. Otros Ingresos Operativos Netos	7.643	17.440	16.367	10.631	181
6. Gastos de Personal	(90.076)	(112.150)	(86.397)	(57.518)	(39.085)
7. Otros Gastos Operativos	-	(38.952)	(28.718)	(24.728)	(18.626)
8. Provisiones para Préstamos	(1.375)	(31.214)	(27.634)	(7.828)	(3.080)
9. Otras Provisiones	-	-	-	-	-
10. RESULTADO OPERACIONAL	42.216	70.278	65.069	64.962	31.582
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	(3.503)	(2.625)	(3.786)	(4.285)	(2.205)
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	-	-	-	10.000
13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	38.713	67.654	61.283	60.677	39.377
14. Impuestos	-	-	-	-	-
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. RESULTADO NETO	38.713	67.654	61.283	60.677	39.377
	jun-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06

Razones Financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	27,13%	23,39%	27,27%	36,82%	33,68%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	10,47%	8,06%	9,04%	13,57%	13,61%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	11,42%	8,38%	9,60%	14,53%	10,92%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	10,47%	8,06%	9,04%	13,57%	13,61%
5. Gastos de Administración/Ingresos	67,39%	59,82%	55,39%	53,05%	62,48%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	24,36%	18,01%	16,98%	18,40%	19,95%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	32,41%	26,61%	26,51%	30,14%	30,04%

Capitalización

1. Generación Interna de Capital*	27,13%	22,30%	27,27%	36,82%	33,68%
2. Patrimonio/Activos Totales	39,79%	37,33%	31,42%	35,77%	38,55%
3. Fitch Capital Elegible/Riesgo Ponderado Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Patrimonio/Préstamos	43,97%	44,63%	38,80%	40,03%	43,08%
5. Solvencia Regulatoria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Liquidez

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	48,59%	396,00%	238,90%	71,22%	21,17%
2. Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	48,59%	396,00%	238,90%	71,22%	21,17%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	1654,06%	2692,52%	1231,05%	1108,98%	664,15%

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	0,43%	4,52%	4,83%	1,96%	1,22%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	3,43%	31,57%	31,08%	11,43%	7,25%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	4,20%	4,59%	4,51%	3,99%	3,94%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	208,13%	255,73%	328,85%	442,77%	432,36%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2,02%	1,80%	1,37%	0,90%	0,91%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	-4,96%	-6,26%	-8,09%	-7,72%	-7,03%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	0,00%	0,03%	0,06%	0,08%	0,09%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	0,00%	3,64%	3,03%	0,21%	0,24%

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.