

**Microfinancieras
República Dominicana
Reporte de Industria**

**Sector Microfinanciero Dominicano
Revisión y Perspectivas 2011**

Analistas

Alberto Leáñez. Caracas
+58 212 286 3232
alberto.leanez@fitchratings.com

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

Alejandro García. México
+58 81 8399 9146
alejandrogarcia@fitchratings.com

Pedro El Khaouli. Caracas
+58 212 286 3844
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Otros Reportes

- *Microfinance Through the Crisis - Some Lessons from Eastern Europe and Latin America (Noviembre, 2009)*
- *El Sector Microfinanciero: Su Éxito Podría ser su Riesgo Más Grande (Octubre, 2008)*
- *Sector Microfinanciero Dominicano Revisión y Perspectivas 2009 (Noviembre, 2009)*

Tabla de Contenido **Pág.**

Resumen.....	1
El Sector Microfinanciero.....	2
Riesgos del Sector.....	4
Perspectivas.....	9
Cuadro Comparativo.....	10

Para fines del presente análisis y del anexo correspondiente, se consideraron las cifras suministradas por las entidades microfinancieras calificadas por Fitch, siendo estas: Banco ADEMI, Banco ADOPEM, PYME BHD, Banco Micro y FONDESA.

Resumen

- En lo corrido de 2010, el sector microfinanciero ha logrado preservar un adecuado margen financiero en medio de un ambiente de bajas tasas de interés y un menor ritmo de crecimiento de la cartera, siendo que durante 2011 se prevé que el mayor dinamismo de la economía junto a subidas sostenidas en las tasas resulten en una mayor capacidad de generación de ingresos. El negocio de las Instituciones Microfinancieras (IMI's) continúa representando una pequeña proporción del sistema financiero dominicano, a la vez que se ha caracterizado por mantener una relativa mayor resistencia a shocks macroeconómicos, viéndose en menor medida afectado por las condiciones del entorno operativo nacional y apoyado por una atomizada y dispersa base de clientes. Vale destacar, que el grado de penetración de las microfinanzas en el país se encuentra ligeramente por encima de la media regional, resultando inferior al de mercados más desarrollados como Bolivia, Ecuador y Perú.
- El mayor dinamismo de la economía ha influido sobre niveles de crecimiento de la cartera que apuntan a ser superiores a lo observado en 2009 (19%), aunque resultaría inferior al promedio interanual de 31% alcanzado entre 2005-2007. Asimismo, para 2011 se espera una aceleración en el ritmo de otorgamiento de microcréditos, lo que sería reflejo de la reversión del ciclo económico. Más recientemente, la maduración de la cartera junto con la menor capacidad de diluir los deterioros en altas tasas de crecimiento incidían en un ligero incremento del indicador de morosidad, siendo que para el próximo año se esperan niveles relativamente inferiores y más cercanos al promedio de períodos anteriores. Destaca que siguen existiendo diferencias importantes en la calidad de cartera de las IMI's, atribuibles a diferencias en los montos de créditos otorgados, en las políticas de colocación, así como en la capacidad de seguimiento en la cobranza y/o en la tecnología microcrediticia.
- Las IMI's han logrado aprovechar los años previos de fuerte expansión económica y así mantener elevados niveles de rentabilidad (inclusive a nivel regional) y una adecuada capitalización; aspectos que no sólo les han provisto de una apropiada capacidad para absorber pérdidas inesperadas, sino que también les ha permitido tener acceso a fuentes internacionales de financiamiento a largo plazo. De esta forma, el acceso a fondos externos también ha demandado continuos avances en términos de sofisticación de los procesos de colocación y administración de créditos. Sin embargo, las relaciones de liquidez se han reducido y lucen en cierto grado ajustadas a la luz de las altas concentraciones en los principales proveedores de fondos, aunque se encuentran mitigadas por la alta rotación de la cartera, la disponibilidad de fondos y los largos plazos de financiamiento, entre otros.
- Se espera que el ROAA del sector microfinanciero culmine el año en niveles similares al observado a julio 2010; siendo que para 2011 menores presiones en la calidad del activo y una mayor capacidad de generación de ingresos permitirían la consecución de resultados capaces de elevar la rentabilidad con relación a 2010. Luego de haber realizado algunos ajustes al alza por la resistencia de ciertas IMI's a las condiciones de volatilidad económica experimentadas, se espera que las calificaciones crediticias se mantengan en su mayoría estables durante el próximo año.

El Sector Microfinanciero en República Dominicana

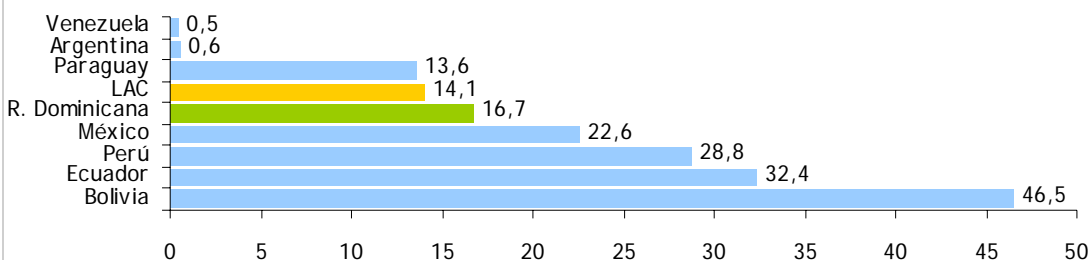
- La mayoría de las IMI's reguladas han surgido de ONG's.
- A diciembre 2009, la cartera de créditos del sector microfinanciero equivalía a sólo 2% del sistema financiero.
- El elevado ritmo de crecimiento de las IMI's ha impulsado a algunas de estas a subir de piso.

El Sector Microfinanciero en República Dominicana es pequeño, poco sofisticado y poco maduro si se compara con otros países en Latinoamérica. En ese sentido, el número de instituciones dedicadas a este negocio es limitado, llegando a 16 IMI's en el país (incluyendo reguladas y no reguladas) según cifras suministradas por el CGAP¹; las figuras de financiamiento poco complejas y con ciertas excepciones se han visto en la necesidad de superar algunos problemas crediticios. La mayoría de IMI's reguladas en República Dominicana han surgido como Organizaciones no Gubernamentales sin fines de lucro (ONG's) y con el tiempo se han convertido en compañías por acciones, particularmente bancos de ahorro y crédito. A diciembre 2009, entre las IMI's reguladas más representativas según su tamaño de activos, destacaban los bancos de ahorro y crédito ADEMI, ADOPEM, PYME BHD y Banco Micro; cuya cartera de préstamos representaba en su conjunto cerca del 85% del sector microfinanciero dominicano. Existen algunas ONG's y cooperativas que también financian el sector, las cuales, aunque no se encuentran sometidas a la supervisión del ente regulador, practican la autorregulación. A la misma fecha, la cartera de créditos de las IMI's calificadas por Fitch equivalían a sólo 2% del sistema financiero dominicano, aunque el sector informal generaba 2,07 millones de empleos en el país, lo que representaba alrededor de 56,3% de la población económicamente activa. Las cifras de encuestas nacionales de micro y pequeñas empresas, revelan que en los últimos 10 años el sector ha tenido un importante desarrollo, ya que en 1999 existían en el país aproximadamente 353 mil pequeños negocios, mientras que al cierre de 2009 esa cifra se había casi duplicado hasta alcanzar 616 mil, tendencia que se espera continúe en ascenso a medida que la economía mantenga su crecimiento.

El grado de penetración de las microfinanzas en República Dominicana se encuentra ligeramente por encima de la media regional, siendo que el número de clientes de microcrédito / Número de personas ocupadas (incluyendo por patrón o cuenta propia) resulta en un indicador de 16,7%, mientras que Latinoamérica y el Caribe en su conjunto registra un nivel de 14,14%; Bolivia, Ecuador y Perú muestran niveles superiores de 46,5%, 32,4% y 28,8% respectivamente, mientras que países como Argentina y Venezuela se ubican en los últimos lugares de este indicador, ambos con una penetración inferior al 1%. De igual forma, resulta relevante que países con cierto desarrollo en microfinanzas, presentan un relativamente alto nivel de profundidad de sus sistemas financieros, aunque un bajo nivel de penetración de las microfinanzas no necesariamente implique una menor profundidad financiera (caso de Brasil, Chile, Panamá).

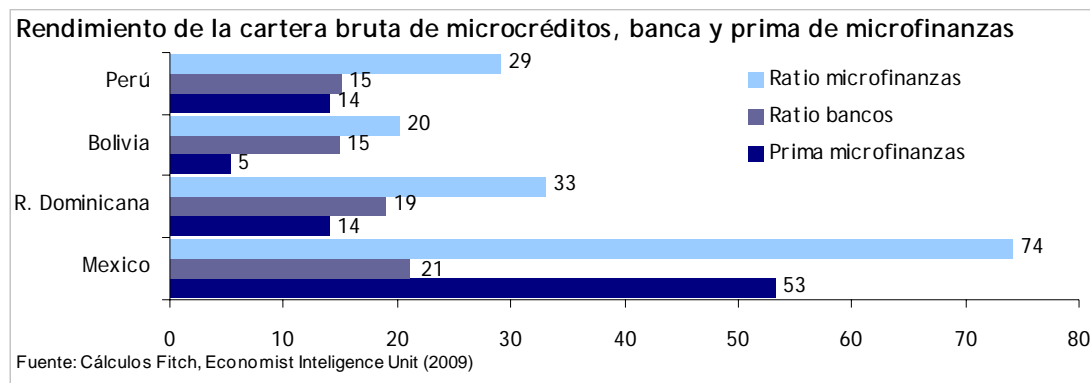
Penetración de las Microfinanzas

Número clientes de microcrédito / Número de Personas categoría ocupacional (patrono y cuenta propia)



¹ CGAP es la abreviación del *Consultative Group to Assist the Poorest*, el cual es un consorcio de organizaciones de fondos públicos y privados que trabajan en forma conjunta para expandir el acceso a financiamiento para los individuos de más bajos ingresos. El CGAP actúa como un centro de recursos globales para fines microfinancieros.

Aunque no existe uniformidad de criterio, en general las microempresas son consideradas como pequeñas unidades de producción, comercio o servicio con 1 a 10 trabajadores en promedio; a la vez que los microcréditos se caracterizan por sus pequeños montos (2009: US\$ 1.891 en promedio)², con vencimientos de muy corto plazo, garantías en su mayoría solidarias y no reales, repagos frecuentes, márgenes de intermediación relativamente altos y que típicamente financian para obtener capital de trabajo. Asimismo, estas entidades son altamente flexibles y adaptables a las condiciones del entorno, en vista que la condición de informalidad de la mayoría les brinda la facilidad de cambiar de actividad o negocio de manera frecuente y a muy bajo costo, o ajustar fácilmente sus prácticas de operación, lo que las hace menos sensibles a las condiciones del entorno.



Vale destacar, que al igual que en otros países de Latinoamérica y otras partes del mundo donde el negocio microfinanciero es práctica común, la tasa de interés cobrada por las IMI's resulta superior a la aplicada por la banca comercial, siendo que los mayores costos administrativos necesarios para darle seguimiento al alto número de préstamos, así como el mayor riesgo asociado a este segmento de negocios contribuyen a explicar dicha brecha. Sin embargo, en la mayoría de estos países las tasas de interés son comparables y en ocasiones menores que las de crédito al consumo, y en general substancialmente inferiores al monto cobrado por los prestamistas informales. Así, según un estudio elaborado por el Economist Intelligence Unit (EIU)³, al comparar las tasas de interés que las IMI's cobran en diversos países de la región respecto a las tasas cobradas por la banca comercial, el diferencial entre el rendimiento de la cartera bruta del sector microcrédito y el de la banca (prima de microfinanzas), resulta en que para una muestra de 18 países de América Latina y el Caribe, República Dominicana alcanza una prima de 14,1 puntos porcentuales (pp), lo cual compara por debajo de la media regional de prima de microfinanzas de 17,01 pp. Es importante mencionar que dicho indicador se obtiene a pesar que el rendimiento de la cartera bruta del sector microcrédito se ubica por encima de la media regional (33,1 pp vs. 28,6 pp), sin embargo, el relativamente elevado rendimiento bruto de la cartera de créditos de la banca (19,0 pp) respecto al resto de sus pares regionales (15,50 pp) coloca la prima de microfinanzas en dicha posición relativa.

² Monto promedio de microcréditos en América Latina y el Caribe de aquellas instituciones que desde su creación enfocaron sus actividades en otorgar microcrédito.

³ El Economist Inteligente Unit publica desde 2007 con apoyo de la CAF y otros organismos multilaterales un estudio llamado "Microscopio global sobre el entorno de negocios para las microfinanzas", el cual abarca el sector de las microfinanzas en 54 países del mundo. El resultado de este estudio es un índice que permite comparar países y regiones en tres categorías: marco regulatorio, clima de inversión y desarrollo institucional del sector. Gran parte de la información del estudio se preparó con cifras a mayo 2010.

Por su parte, según el ranking del entorno de negocios para las microfinanzas elaborado por el EIU, a nivel regional cinco países Latinoamericanos lograron ubicarse en 2009 entre las diez mejores posiciones (Perú, Bolivia, El Salvador, Ecuador y Colombia), mientras que República Dominicana llegó al puesto 20, lo cual compara favorablemente con países de mayor tradición y profundidad en el sector (México N°23) y denota un ambiente considerado como propicio para el desarrollo del negocio microfinanciero, aunque aún existe mucho espacio para avanzar.

En términos generales, durante los últimos años el elevado ritmo de crecimiento de las IMI's en República Dominicana, ha impulsado a algunas de estas a ampliar sus servicios hacia segmentos con ingresos familiares superiores a los considerados como clientes naturales del sector, acompañándolos en el crecimiento de su negocio y expandiendo así su oferta de productos y servicios, lo que también las ha acercado a competir de forma más directa con bancos convencionales, lo cual se traduce en índices de desempeño más cercanos al promedio del sistema y en ciertos casos a experimentar una correlación más estrecha con el desempeño de la economía. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el moderado nivel de penetración del negocio de las microfinanzas en República Dominicana todavía sugiere la existencia de un importante mercado no atendido por la mayoría de las IMI's.

Riesgos del Sector Microfinanciero en República Dominicana

Para fines del presente análisis y del anexo correspondiente, se consideraron las cifras suministradas por las entidades microfinancieras calificadas por Fitch, siendo estas: Banco ADEMI, Banco ADOPEM, PYME BHD, Banco Micro y FONDESA. Así, los elementos claves y/o riesgos más importantes del sector se destacan a continuación:

- Negocio de las IMI's caracterizado por mantener una relativa mayor resistencia a shocks macroeconómicos.
- La crisis financiera internacional resultó en un lento crecimiento de la economía y de la cartera de créditos tanto del sistema financiero como microfinanciero.
- Recuperar el ritmo de crecimiento y los niveles de mora y liquidez pre-crisis, son los principales retos en la actualidad.

Ambiente Operativo

El negocio de las IMI's se ha caracterizado por mantener una relativa mayor resistencia a shocks macroeconómicos, siendo que se vio en menor medida afectado por las condiciones adversas del entorno operativo nacional, a la vez que se encuentra ampliamente diversificado por una amplia y atomizada base de clientes, que a pesar de contar con un bajo poder adquisitivo presentan una adaptabilidad y flexibilidad a condiciones adversas superiores al de otros sectores de la economía.

Se destaca que durante 2009, la crisis financiera y económica internacional resultó en un lento crecimiento de la economía y de la cartera de créditos tanto del sistema financiero como microfinanciero en particular. En ese contexto, el Gobierno en coordinación con el Banco Central de la República Dominicana, desde principios del año 2008 impulsó algunas medidas para estimular al sector y facilitar su acceso al crédito, flexibilizando los requisitos para el otorgamiento de créditos, siendo que una gama más amplia de pequeños deudores sería evaluada únicamente por morosidad y no por capacidad de pago. Asimismo, la autoridad monetaria abrió la posibilidad de que las Instituciones Financieras liberen una proporción del encaje legal requerido en moneda local (2% de los pasivos sujetos a encaje), a fin de que los recursos sean utilizados en el otorgamiento de nuevos préstamos destinados a sectores productivos, entre ellos la micro, pequeña y mediana empresa, lo cual le permitió al sector microfinanciero evitar mayores caídas en las tasas de crecimiento de la cartera de créditos a pesar de las debilitadas condiciones de la economía.

Competencia

Durante los años de fuerte crecimiento de la República Dominicana la banca tradicional incursionó en negocios de alta rentabilidad como el microfinanciero. Al respecto, debe mencionarse que no ha logrado alcanzar el alto grado de especialización en su estructura operativa y de distribución con que cuentan las IMI's, lo que otorga a estas últimas una

Tabla 1. Calificaciones de Riesgo a Escala Nacional

Entidad	Calificación
PYME BHD	AA-(dom)
Banco Adopem	A(dom)
FONDESA	A-(dom)
Banco Ademi	BBB(dom)
Banco Micro	BB-(dom)

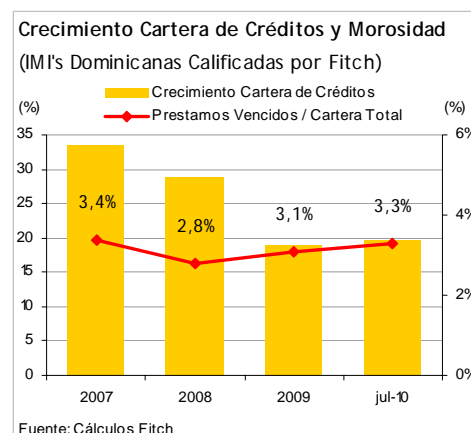
Calificaciones Nacionales Fitch Ratings a Noviembre 2010

- Disminución en el ritmo de crecimiento de la cartera de crédito durante 2009.
- Para 2010, las condiciones de mayor actividad económica apuntan hacia crecimientos superiores a lo observado el año anterior.
- Ligero incremento del indicador de morosidad, el cual continúa siendo superior a la media de mercados microfinancieros más desarrollados.

importante ventaja y se ha convertido en una barrera de entrada para la banca. No obstante, existe una alta competencia entre las mismas entidades enfocadas en el sector, y en algunos casos las IMI's han optado por subir de nicho y acompañar a sus clientes a suplir sus necesidades financieras en la medida en que estos expanden sus operaciones y amplían su negocio, factores que continuamente demandan la adopción de novedosas herramientas de colocación y administración de créditos complementarias y/o adicionales a las inherentes al negocio de las microfinanzas. Existen diferentes niveles de sofisticación en los procesos y tecnología microfinanciera entre las distintas entidades en República Dominicana, siendo que una minoría y en particular las que tienen dentro de su estructura accionaria organismos internacionales con amplia experiencia en microfinanzas, han logrado aprovechar las oportunidades de tener acceso a asesorías técnicas y financieras, lo que les brinda la posibilidad de ser más competitivas y fortalecer su perfil de riesgo.

Crecimiento y Riesgo de Crédito

Durante 2009, el sector de las IMI's vio disminuido el ritmo de crecimiento de su cartera de créditos hasta +19% (2008: +29%) ante la selección más estricta de potenciales deudores y en anticipación a posibles aumentos de la morosidad, así como también por la disminución en la demanda de créditos por parte de algunos actores microfinancieros en vista de las deterioradas condiciones económicas. Más recientemente, las condiciones de mayor actividad de la economía han influido sobre niveles de crecimiento de la cartera (19,7% a julio 2010) que apuntan a ser superiores a lo observado en 2009, aunque resultaría inferior al promedio de 31% alcanzado entre 2005-2007, cuando fue un período de fuerte expansión económica y en el que las IMI's experimentaron altas tasas de crecimiento de sus carteras, muy por encima de lo registrado por el sistema, siendo esta una característica propia del sector. Para 2011, se espera una aceleración en los niveles de crecimiento de la cartera, lo que sería reflejo de la definitiva reversión del ciclo económico.



La maduración de la cartera junto con la menor capacidad de diluir los deterioros en altas tasas de crecimiento de créditos, incidió en un ligero incremento del indicador de morosidad (Préstamos Vencidos con atraso superior a 31 días/Cartera Total) hasta 3,35%⁴ a julio 2010 (Diciembre 2009: 3,09%), algo superior al promedio observado durante el período 2007-2009 de 3,08%, y por encima de la morosidad registrada en mercados microfinancieros más desarrollados de Latinoamérica⁵ (2009: 2,2%). Fitch considera que durante el año 2010, la madurez de la cartera del sector en un ambiente de mayor dinamismo económico aunque todavía retador, aunado al usual desfase que se observa entre la recuperación de los indicadores macroeconómicos y los niveles de empleo e ingresos de los hogares, continuarían incidiendo sobre ciertas presiones en el indicador de morosidad de las IMI's. Para el año 2011 un mayor ritmo de crecimiento de la cartera

La maduración de la cartera junto con la menor capacidad de diluir los deterioros en altas tasas de crecimiento de créditos, incidió en un ligero incremento del indicador de morosidad (Préstamos Vencidos con atraso superior a 31 días/Cartera Total) hasta 3,35%⁴ a julio 2010 (Diciembre 2009: 3,09%), algo superior al promedio observado durante el período 2007-2009 de 3,08%, y por encima de la morosidad registrada en mercados microfinancieros más desarrollados de Latinoamérica⁵ (2009: 2,2%). Fitch considera que durante el año 2010, la madurez de la cartera del sector en un ambiente de mayor dinamismo económico aunque todavía retador, aunado al usual desfase que se observa entre la recuperación de los indicadores macroeconómicos y los niveles de empleo e ingresos de los hogares, continuarían incidiendo sobre ciertas presiones en el indicador de morosidad de las IMI's. Para el año 2011 un mayor ritmo de crecimiento de la cartera

⁴ El indicador de Préstamos Vencidos /Préstamos Brutos a julio 2010 incluye la mora entre 31 y 90 días. Para el resto de los periodos de estudio se excluye dicho monto.

⁵ La data de morosidad y otra información financiera regional utilizada en el reporte proviene de *MixMarket*, una plataforma electrónica respaldada por el CGAP. Se utilizan los datos de *MixMarket* como Proxy para el sector microfinanciero, ya que esta fuente provee los datos más completos actualmente disponibles. Todos los datos corresponden a "medianas".

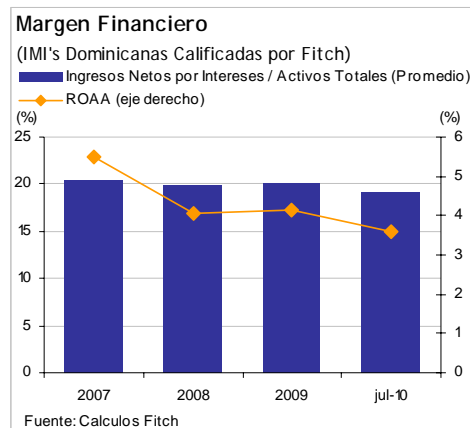
junto a mejores condiciones económicas incidirían sobre niveles de morosidad relativamente inferiores y más cercanos al promedio de años anteriores.

Vale mencionar que existen diferencias importantes en la calidad de cartera entre las distintas entidades, las cuales son atribuibles en algunos casos a deterioros producto de préstamos por montos superiores a los considerados como microcréditos, dado el interés de algunas IMI's de incursionar en el segmento de la pequeña y mediana empresa, así como a la menor sofisticación y capacidad de seguimiento en las labores de cobranza y falta de tecnología microcrediticia. En ese sentido, el sector ha registrado avances en el uso de herramientas de gestión de riesgo crediticio, particularmente entre las IMI's de mayor tamaño y con mejores calificaciones crediticias, como la implementación del sistema de *credit scoring* para calificación de los deudores individuales, el cual en algunos casos se utilizaba en calidad de orientación, pero no como una herramienta en la que se basaba la decisión del otorgamiento del crédito. Por su parte, destaca como una fortaleza entre varias de las IMI's la presencia de experimentados buró de créditos empleados para conocer a los deudores y coordinar el proceso de aprobación de créditos en base a facultades delegadas a diversos comités.

Si bien el sector se caracteriza por un alto grado de movilidad y adaptación de una actividad hacia otra cuando su capacidad de pago es afectada, debe considerarse que estos procesos de ajuste toman un tiempo, por lo que aún después de superado el período de menor actividad económica se presenta un incierto rezago para la recuperación, tal y como se evidencia en lo corrido de 2010. En opinión de Fitch, el continuo avance en el fortalecimiento de las herramientas especializadas para la gestión de riesgo crediticio de las IMI's, además del adecuado colchón de capitalización con que cuentan, les permitiría continuar enfrentando de buena forma futuros ciclos económicos como el recién experimentado, inclusive comparado con otras instituciones del sistema financiero.

Rentabilidad

- IMI's son altamente dependientes de los ingresos financieros.
- Altos gastos operativos, los cuales son acordes con la naturaleza del negocio, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación de los créditos otorgados.
- Capacidad de sostener el margen financiero y controlar provisiones, factores fundamentales sobre la rentabilidad a futuro del sector.



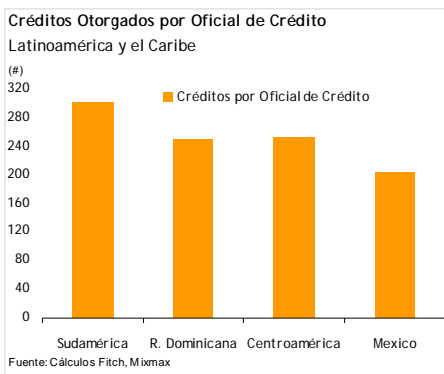
Las IMI's son altamente dependientes del margen financiero (Ingresos Netos por Intereses/ Activos Totales Promedio), es decir de los ingresos netos provenientes del diferencial entre el monto de los intereses cobrados y los intereses pagados, ya que la mayoría de sus ingresos provienen de intereses por colocaciones de cartera, a la vez que se caracterizan por una limitada diversificación y profundidad de los ingresos complementarios. Así, el margen financiero de las IMI's calificadas por Fitch alcanzó niveles promedio de 20,1% entre 2007 y 2009, mientras que a julio 2010 se ubicaba en 19,2%, el cual se mantiene amplio como producto de los altos rendimientos asociados con el mayor riesgo

implícito de los clientes objetivo; siendo relativamente estable a pesar de menores tasas de interés activas en el mercado. A nivel regional, el margen financiero resulta muy superior al observado en otros mercados microfinancieros más desarrollados como es el caso de Bolivia (con una prima de microfinanzas de apenas 5,3 pp)⁶ e inferior a IMI's mexicanas (con una amplia prima de microfinanzas de 53,2 pp) que mantienen una amplia razón de margen financiero a activos promedio, aunque las comparaciones regionales son de alcance limitado debido a los diversos grado de dolarización de las carteras de

⁶ Data suministrada del estudio elaborado por el EIU.

microcréditos entre cada país. Se espera que dicho indicador experimente progresivos avances en lo que resta de año y en particular durante 2011 ante el mayor dinamismo de la economía en un contexto de mejor gestión de tasas de interés activas y pasivas. Vale notar, que gran parte de las IMI's dominicanas lograron obtener financiamientos a largo plazo por parte de organismos multilaterales en un ambiente de bajas tasas de interés, por lo que se prevé un relativo menor impacto de los gastos financieros sobre el margen a medida que las tasas empiecen a repuntar durante el próximo año.

Las IMI's se caracterizan por registrar altos gastos operativos, los cuales son acordes con la naturaleza del negocio, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación de los créditos otorgados. Así, la relación de eficiencia (gastos de administración /ingresos) se ha mantenido estable en 71,3% a julio 2010 (Diciembre 2009: 71,3%), mientras que la relación de gastos de administración sobre activo promedio fue de 15,8% a la misma fecha; ambos indicadores muy superiores a los registrados por el sistema financiero en su conjunto, aunque no muy desfavorables en comparación con otras IMI's latinoamericanas. En ese sentido, constantes adecuaciones tecnológicas y mejoras operativas son factores que continuarían presionando a corto y mediano plazo los gastos operativos, por lo cual resulta clave la consecución de mayores volúmenes de cartera que contribuyan a diluir el monto de dicha estructura de costos. A finales de 2009, la mediana de créditos por oficial de crédito del conjunto de IMI's dominicanas calificadas por Fitch se ubicaba en 250, lo cual resulta superior a México (202) y cercano a Centroamérica (253), aunque todavía algo inferior a lo registrado en Sudamérica (303); denotando así la existencia de todavía importantes espacios de mejora en este rubro que resulta clave para la eficiencia y la rentabilidad integral de las IMI's.



A julio 2010, el gasto por provisiones se ubicaba en 13,27% de la utilidad antes de impuestos y provisiones, valor que resulta bajo no solo con relación al riesgo que asumen estas instituciones y las presiones en la calidad del activo, sino también con el promedio histórico de dicho indicador (2007-2009: 27,63%), aunque el mismo resulta considerablemente superior en aquellas IMI's que muestran indicadores de morosidad por encima o cercanos a los dos dígitos. En paralelo, la menor calidad del activo se ha visto reflejada en el comportamiento decreciente de las relaciones de cobertura (Reservas a Préstamos / Préstamos Vencidos) a la misma fecha de 124,9% (2009: 142,4%). Vale mencionar que el gasto por provisiones compara desfavorablemente con instituciones microfinancieras de mercados más profundos y desarrollados como Bolivia, donde la relación resulta hasta tres veces superior. Dado lo anterior, se espera que la progresiva maduración de la cartera del sector provoque un ajuste del mencionado indicador hasta valores más cercanos a su promedio histórico.

El adecuado margen financiero junto con el bajo gasto por provisiones incidió favorablemente sobre la rentabilidad (ROAA) del sector de 3,61% a julio 2010, aunque la misma es inferior al promedio de los últimos años (2007-2009: 4,57%) debido al menor volumen de negocios en un entorno económico relativamente poco favorable. Se espera que el ROAA del sector microfinanciero sea sostenible en niveles similares al observado a la fecha, mientras que menores presiones en la calidad del activo y una mayor capacidad de crecimiento de cartera y de generación de ingresos, permitirían elevar la rentabilidad a partir del 2011. Al igual que en otros países de la región, en República Dominicana la relación ROAA de las IMI's con calificaciones crediticias más elevadas (en el rango de las "A") supera ampliamente al promedio del sector, siendo que la misma se encuentra sustentada por la buena calidad del activo y en consecuencia por menores presiones vía gasto por provisiones.

Cabe mencionar que durante la crisis financiera en República Dominicana de los años 2003-2004, cuando la moneda local se devaluó significativamente, las IMI's debieron registrar importantes pérdidas cambiarias por financiamientos recibidos en moneda

extranjera; sin embargo, en la actualidad todos los financiamientos obtenidos de entidades internacionales están expresados en moneda local y con cláusulas que mitigan en muy buena medida el riesgo cambiario, reduciendo la vulnerabilidad del resultado neto de las instituciones ante cualquier cambio abrupto del tipo de cambio.

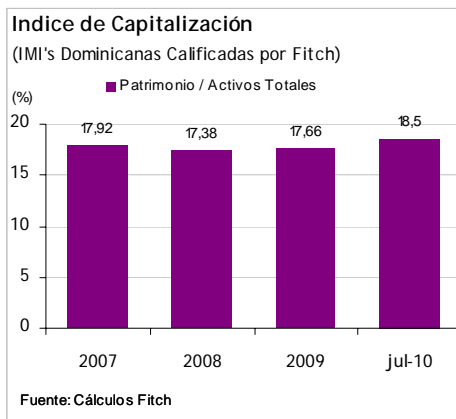
Liquidez y Fondeo

Aunque las IMI's supervisadas tienen la posibilidad de captar depósitos del público, normalmente estos no se constituyen como la principal fuente de fondeo, ya que el segmento atendido no cuenta con suficiente capacidad de ahorro para convertirse en un proveedor importante de recursos, además de que usualmente las IMI's perciben como más rentable el dedicar sus recursos y estrategias a la colocación y seguimiento de cartera, en lugar de la captación de depósitos, segmento en el que cuentan con menores ventajas competitivas en relación a la banca tradicional. Así, el fondeo institucional particularmente proveniente de instituciones financieras internacionales, tales como la *International Finance Corporation* (IFC), Banco Europeo de Inversiones (BEI), OIKO Credit, y otras locales, se han constituido como la principal fuente de recursos, sin embargo, la necesidad de diversificar sus fuentes de fondos ha ocasionado que varias IMI's supervisadas del sector busquen de forma más activa depósitos del público o realicen emisiones de deuda en el mercado de valores local. Así, y a diferencia de otros sectores y países, las IMI's no se vieron limitadas por falta de fuentes de fondeo durante la reciente crisis internacional, a toda vez que obtuvieron recursos de largo plazo y sin riesgo cambiario pactados a bajas tasas, lo que contribuyó a mantener la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo en 33,8% a diciembre 2009 (2007-2009: 35%), aunque se evidenciaba cierto retroceso del indicador hasta 24,7% a julio 2010, producto de la colocación del remanente de recursos provenientes de instituciones financieras internacionales, una mayor intermediación crediticia y el pago de ciertos compromisos programados. En este contexto, las relaciones de liquidez del sistema lucen moderadamente ajustadas a la luz de las altas concentraciones en los principales proveedores de fondos, aunque se encuentran en buena medida mitigadas por la alta rotación de la cartera, la disponibilidad de fondos, los pagos programados y el extendido perfil de vencimiento de los pasivos. Sin embargo, la disponibilidad de recursos tiende a ser mayor en las entidades mejor calificadas, dado su buen desempeño y mayores niveles de capitalización, siendo que para la obtención de desembolsos las IMI's son objeto de escrutinio por parte de los proveedores internacionales y quedan sometidas a una serie de condiciones relacionadas con el mantenimiento de adecuados indicadores y de buenas prácticas.

- Necesidad de diversificar sus fuentes de fondos ha ocasionado que varias de las IMI's reguladas busquen fuentes de financiamiento distintas a las tradicionales.
- Los niveles de liquidez del sistema microfinanciero lucen ajustados a la luz de importantes concentraciones de fondos.

Capitalización

Los niveles de capitalización alcanzados por el sector siguen siendo adecuados y están sustentados sobre la base de niveles de rentabilidad consistentemente superiores al promedio del sistema, toda vez que en momentos de condiciones económicas menos benignas, le permite mostrar mayor capacidad para absorber posibles pérdidas inesperadas. Así, el moderado ritmo de expansión del volumen de activos ha incidido favorablemente en el registro de un indicador de capitalización (Patrimonio/Activos) de 18,50% a julio 2010, ligeramente superior al promedio histórico (2007-2009: 17,65%) y al promedio del sistema financiero dominicano (11,0% a julio 2010). Destaca que a finales de 2009 dicha relación se mantenía por debajo de lo observado en mercados microfinancieros más profundos como México (29,9%) y Centroamérica (31,1%), aunque compara de forma más cercana con Sudamérica (21,9%). Dado que en el futuro cercano se prevé cierta recuperación en los niveles de crecimiento de las IMI's, podría esperarse que los niveles de capitalización tiendan ligeramente a la baja, pero se mantendrían adecuados. Asimismo, Fitch considera que la calidad de la capitalización es robusta, debido a que el patrimonio se compone fundamentalmente de capital primario, mientras que el nivel de bienes recibidos en pago, inversiones en acciones y activos fijos es bajo.



La capacidad de generar consistentemente capital interno a través de utilidades, incluso en condiciones económicas adversas, favorece también la robustez de la base patrimonial.

Perspectivas

Fitch considera que en los meses previos al final de 2010, la madurez de la cartera del sector en un ambiente de mayor dinamismo económico aunque todavía retador, continuaría incidiendo sobre ciertas presiones en el indicador de morosidad de las IMI's, lo que podría resultar en mayores niveles de aprovisionamiento a los vistos en la primera mitad del año. En 2011, un mayor ritmo de crecimiento de la cartera junto a mejores condiciones económicas incidirían sobre niveles de morosidad relativamente inferiores y más cercanos al promedio de años anteriores.

Los niveles de capitalización se mantendrían en niveles adecuados, aunque también podrían tender ligeramente hacia la baja como producto del moderado crecimiento del activo en línea con el comportamiento de la cartera.

Se espera que el ROAA del sector microfinanciero culmine el presente año en niveles similares al observado a julio 2010; siendo que para 2011 menores presiones en la calidad del activo y una mayor capacidad de generación de ingresos permitirían la consecución de resultados capaces de elevar la rentabilidad con relación a lo observado en 2010.

La liquidez de algunas IMI's dentro del sistema microfinanciero podría continuar expuesta a ciertas presiones, mientras que los niveles de concentración entre los principales proveedores de fondos podría mantenerse estable luego de haber experimentado ciertas mejoras durante el año en curso.

El impacto de la recepción de fondos provenientes de organismos internacionales ha sido positivo hasta el momento ya que le ha brindado estabilidad a los fondos; sin embargo, dados los altos estándares exigidos en términos de desempeño y calidad de activos a las IMI's, estas deberán ser prudentes y continuar avanzando en la sofisticación de sus procesos, ya que prescindir de dichos fondos tendría efectos adversos en términos de liquidez.

Luego de haber realizado algunos ajustes al alza por la resistencia de ciertas IMI's a las condiciones de volatilidad económica experimentadas, se espera que las calificaciones crediticias se mantengan en su mayoría estables. Las modificaciones que llegaran a ocurrir, posiblemente tendrían mayor inclinación hacia el lado de las mejoras en calidad crediticia, en línea con la tendencia del entorno de operación.

Indicadores Financieros

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos y %)

	Sistema Bancario				Sub Sistema Microfinancieras				Banco Ademi				Banco Adopem			
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07
Total Activos	730.248	675.373	597.280	536.259	11.622	11.102	9.121	7.020	7.401	7.089	5.984	4.814	2.585	2.477	1.750	1.133
Total Activos Rentables	561.316	505.563	428.333	381.119	9.987	9.609	7.775	5.818	6.345	6.052	5.046	3.949	2.276	2.228	1.531	1.014
Activos Fijos	23.106	22.903	22.803	19.585	377	295	229	181	179	166	116	92	86	58	52	39
Préstamos Brutos	430.452	390.335	347.244	296.503	9.765	8.910	7.502	5.832	6.511	5.967	5.062	4.075	1.945	1.773	1.326	883
Préstamos Vencidos	15.757	16.168	12.464	13.039	336	277	210	197	221	191	137	129	46	36	22	16
Reservas para Préstamos	17.636	17.997	16.063	16.098	306	299	221	184	254	246	199	174	69	66	40	29
Patrimonio	80.637	77.519	72.082	64.860	2.150	1.960	2.142	1.606	1.081	1.034	865	717	577	493	356	252
Resultado Neto	9.408	11.943	12.138	9.489	239	420	327	218	95	207	159	82	110	142	116	76
Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	7,70%	7,74%	7,48%	7,16%	19,23%	20,05%	19,87%	20,43%	16,01%	17,56%	17,33%	17,60%	26,19%	25,16%	27,19%	30,18%
Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	2,49%	1,89%	2,07%	1,87%	4,04%	4,21%	4,08%	2,80%	2,58%	2,79%	2,56%	0,65%	8,91%	8,51%	9,64%	9,44%
Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	6,30%	6,57%	6,66%	6,83%	15,85%	15,75%	15,58%	16,23%	13,40%	14,14%	13,96%	14,77%	19,75%	17,96%	19,91%	22,53%
Gastos de Administración/Ingresos	62,72%	65,85%	67,69%	68,95%	71,30%	71,32%	70,54%	72,64%	70,38%	74,30%	74,54%	79,24%	67,17%	63,37%	64,13%	66,86%
ROAA%	2,29%	1,88%	2,14%	1,93%	3,61%	4,16%	4,05%	5,49%	2,24%	3,17%	2,95%	1,92%	7,49%	6,72%	8,06%	7,88%
Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov. (%)	23,70%	30,35%	21,17%	22,66%	13,27%	20,43%	24,72%	37,75%	18,98%	22,40%	25,57%	53,51%	4,79%	14,24%	9,93%	11,64%
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos (%)	4,10%	4,61%	4,63%	5,43%	4,18%	4,40%	4,24%	4,47%	3,90%	4,12%	3,94%	4,28%	3,54%	3,72%	3,05%	3,29%
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos (%)	111,92%	111,31%	128,87%	123,46%	124,94%	142,39%	151,99%	132,61%	114,83%	128,91%	145,93%	135,39%	150,82%	184,36%	185,97%	179,93%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	3,66%	4,14%	3,59%	4,40%	3,35%	3,09%	2,79%	3,37%	3,40%	3,20%	2,70%	3,16%	2,35%	2,02%	1,64%	1,83%
Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	46,21%	44,93%	44,79%	47,11%	24,72%	33,80%	39,87%	31,62%	14,33%	21,68%	29,83%	28,09%	71,38%	87,68%	102,98%	53,17%
Fitch Capital Elegible/Riesgo Ponderado Regulatorio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	27,15%	24,37%	24,43%	26,08%
Patrimonio/Activos Totales (%)	11,04%	11,48%	12,07%	12,09%	18,50%	17,66%	17,38%	17,92%	14,61%	14,59%	14,46%	14,90%	22,34%	19,90%	20,35%	22,21%
Patrimonio Elegible/Activos Ajustados	6,40%	6,91%	6,85%	6,94%	15,37%	15,10%	15,13%	15,24%	11,95%	12,11%	12,66%	13,13%	22,34%	19,90%	20,35%	22,21%

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

** El indicador de Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos a julio 2010 incluye la mora entre 31 y 90 días

Fuente: Superintendencia de Bancos, Estados Financieros Auditados de los Bancos y Cálculos Fitch

Indicadores Financieros

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos y %)

	Fondesa				PYME BHD				Banco Micro			
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07	jul-10	dic-09	dic-08	dic-07
Total Activos	939	865	813	543	415	405	383	330	284	265	192	200
Total Activos Rentables	842	792	750	495	325	329	297	221	199	208	150	138
Activos Fijos	67	46	36	28	36	15	13	14	10	10	12	7
Préstamos Brutos	849	724	658	485	262	254	293	246	197	192	162	143
Préstamos Vencidos	16	13	9	4	27	22	27	34	26	15	15	14
Reservas para Préstamos	34	33	30	19	-30	-25	-34	-27	-22	-22	-14	-12
Patrimonio	370	323	813	543	63	56	56	47	60	54	53	48
Resultado Neto	47	68	61	61	-19	1	-11	-4	6	3	2	4
Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	28,35%	26,61%	26,51%	30,14%	15,65%	19,41%	15,55%	19,25%	15,98%	20,75%	21,10%	14,37%
Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	9,16%	8,38%	9,60%	14,53%	-8,50%	-0,42%	-3,51%	-2,87%	-0,20%	-2,00%	-0,42%	0,66%
Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	20,74%	21,01%	16,98%	18,40%	23,41%	17,42%	18,33%	15,51%	17,39%	19,11%	18,64%	13,90%
Gastos de Administración/Ingresos	69,11%	69,78%	55,39%	53,05%	134,47%	87,19%	104,11%	73,91%	77,93%	74,06%	68,16%	61,87%
ROAA%	8,86%	8,06%	9,04%	13,57%	-7,84%	0,15%	-3,12%	-1,19%	3,72%	1,20%	0,89%	1,97%
Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov. (%)	1,20%	8,20%	31,08%	11,43%	-21,92%	89,83%	-118,60%	121,78%	47,96%	80,91%	86,03%	62,82%
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos (%)	3,97%	4,59%	4,51%	3,99%	11,35%	9,72%	11,62%	10,85%	10,93%	11,31%	8,75%	8,08%
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos (%)	215,55%	255,73%	328,85%	442,77%	111,89%	110,76%	125,99%	79,10%	81,31%	140,20%	94,39%	83,80%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	1,84%	1,80%	1,37%	0,90%	10,14%	8,77%	9,22%	13,71%	13,45%	8,07%	9,27%	9,64%
Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	31,25%	396,00%	238,90%	71,22%	34,61%	39,02%	26,89%	26,78%	33,09%	32,32%	10,72%	14,86%
Fitch Capital Elegible/Riesgo Ponderado Regulatorio	n.a	n.a	n.a	n.a	22,06%	18,74%	17,04%	16,20%	26,89%	23,49%	29,32%	25,34%
Patrimonio/Activos Totales (%)	39,36%	37,33%	31,42%	35,77%	15,07%	13,88%	14,55%	14,21%	20,99%	20,23%	27,44%	23,90%
Patrimonio Elegible/Activos Ajustados	34,72%	33,77%	28,23%	32,21%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	20,89%	20,13%	27,28%	23,70%

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 POLITICAS 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 afirmo 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.