

Financiero/República
Dominicana
Análisis de Riesgo

Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM, S.A. (BANCO ADOPEM)

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-2(dom)	NR	Jun-06
Largo Plazo	BBB+(dom)	NR	Jun-06
Bonos Subor.	BBB-(dom)	NR	Nov-06

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 32 32
pedro.elkhaouli@fitchdominicana.com

Franklin Santarelli
(58 212) 286 38 44
franklin.santarelli@fitchdominicana.com

Perfil

El Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM S.A. (BANCO ADOPEM), se constituyó durante el año 2004 a partir de la conversión en Banco de Ahorro y Crédito de una entidad financiera adquirida por su principal accionista: la Asociación Dominicana para el Desarrollo de la Mujer (ADOPEM ONG), quien cuenta con una experiencia de más de 22 años en el desarrollo del mercado microfinanciero en la República Dominicana.

Fortalezas y Oportunidades

- Amplio spread financiero
- Experticia en su nicho de mercado
- Buena capitalización
- Baja concentración de préstamos

Debilidades y Amenazas

- Baja cobertura de la cartera morosa
- Costos operativos elevados
- Relaciones de liquidez estrechas y elevada concentración de fondos
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

Fundamentos

Los orígenes del Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM S.A. (BANCO ADOPEM) están íntimamente vinculados con los de su principal accionista: La Asociación Dominicana para el Desarrollo de la Mujer (ADOPEM ONG), ya que no fue sino durante el año 2003 cuando ADOPEM ONG adquirió de sus antiguos accionistas al Banco de Desarrollo del Valle S.A., entidad que posteriormente (diciembre de 2004) completó su proceso de transformación hasta BANCO ADOPEM. ADOPEM ONG es una organización no gubernamental fundada en el año 1982 que tiene como objetivo mejorar las condiciones de vida de los dominicanos a través del otorgamiento de crédito y la capacitación. La institución es una filial del Banco Mundial de la Mujer (BMM), una institución internacional constituida en el año 1979 con el fin de mejorar las posibilidades de acceso de las mujeres a la economía productiva a través del financiamiento de su capacitación. Es importante destacar, que dentro del plan de creación del BANCO ADOPEM se preveía la transferencia de la cartera de créditos de ADOPEM ONG hasta el banco en un período de 3 años, siendo que ADOPEM concentraría sus operaciones en las labores de asistencia técnica y apoyo a los microempresarios, mientras que el banco realizaría las actividades de financiamiento. A la fecha, las renovaciones de la cartera que mantiene ADOPEM ONG, se han venido realizando en el BANCO ADOPEM, por lo que no se han registrado nuevas transferencias durante el año 2006.

A lo largo de los años ADOPEM ONG ha desarrollado un sofisticado y detallado proceso de revisión, aprobación y monitoreo de préstamos, especialmente ajustado al comportamiento de su público objetivo, siendo que BANCO ADOPEM ha incorporado dicha experticia en su proceso de seguimiento y control de riesgos. Tal experticia le ha permitido mantener adecuadas relaciones de morosidad tanto a nivel del banco como de la ONG. En parte como consecuencia del crecimiento de la cartera y la volatilidad del entorno operativo, los créditos vencidos se elevaron más que proporcionalmente a la cartera bruta, con lo cual la relación de morosidad aumentó hasta 2,4% del total de la cartera manejada por el banco al cierre de los primeros nueve meses del año, aunque dicha relación compara muy favorablemente con el promedio del mercado y de otros competidores en su propio nicho. Al cierre de septiembre de 2006, las reservas de cartera de créditos representaban un 2,2% de la cartera de créditos bruta y un 91% de la cartera vencida del banco, comparando ambos desfavorablemente con el promedio del mercado y con las mejores prácticas a nivel internacional. Sin embargo, dicha relación se encuentra parcialmente compensada por el bajo nivel histórico de pérdidas, la atomización de la cartera y el relativo bajo peso de los créditos clasificados dentro de las categorías de mayor riesgo relativo.

BANCO ADOPEM ha mantenido una conservadora política de capitalización desde sus inicios. Así, la transferencia y crecimiento de activos ha sido acompañada por un aumento proporcional del patrimonio, ya que para el cierre de septiembre de 2006, la relación de patrimonio a activo se ubicó en 23,3%, inferior a la registrada el año anterior, pero considerada adecuada dado el bajo nivel de inmovilización del activo en activos fijos y bienes recibidos en dación de pago (12,6% y 0% respectivamente) y el crecimiento esperado por la entidad.

Noviembre 2006

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

Los orígenes del Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM S.A. (BANCO ADOPEM) están íntimamente vinculados con los de su principal accionista: La Asociación Dominicana para el Desarrollo de la Mujer (ADOPEM ONG), ya que no fue sino durante el año 2003 cuando ADOPEM ONG adquirió de sus antiguos accionistas al Banco de Desarrollo del Valle S.A., entidad que posteriormente (diciembre de 2004) completó su proceso de transformación hasta BANCO ADOPEM. El Banco de Desarrollo del Valle S.A., era una pequeña institución regional que había sido objeto de un plan de recuperación y saneamiento por parte de las autoridades monetarias desde junio del año 2000, siendo que durante el año 2002 se iniciaron las negociaciones para lograr la venta de dicha entidad, operación en la cual se castigaron la mayoría de los activos recibidos dadas sus bajas expectativas de recuperación.

ADOPEM ONG es una organización no gubernamental fundada en el año 1982 que tiene como objetivo mejorar las condiciones de vida de los dominicanos a través del crédito y la capacitación. La institución es una filial del Banco Mundial de la Mujer (BMM), constituida durante el año 1979 con el fin de mejorar las posibilidades de acceso de las mujeres a la economía productiva a través del financiamiento y capacitación de las mismas.

El BMM ha contado con el aporte financiero de diversos países de Europa, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Asian Development Bank, El Banco Mundial y diversas instituciones y fundaciones sin fines de lucro de reconocida solvencia. En general, el BMM cuenta con una red de 31 instituciones afiliadas y asociadas que operan en 22 países a nivel mundial, en las cuales destacan instituciones de microfinanzas que ofrecen servicios a la población femenina y en general a la población de bajos recursos. Esta red de entidades microfinancieras maneja una cartera de clientes superior a los 3 millones 500 mil clientes (incluyendo entidades afiliadas y asociadas), siendo que una porción importante de los clientes tenían ingresos inferiores a la línea de pobreza. Es importante destacar, que BMM maneja un fondo de capital global utilizado para generar ingresos destinados a sus operaciones y programas globales, y apoyar a sus instituciones afiliadas a través de garantías con la banca tradicional para que las primeras puedan obtener fondos para sus operaciones. Hasta la fecha, el BMM no mantiene posiciones accionarias en ninguna de sus afiliadas o asociadas y tan solo mantiene operaciones de apoyo a sus afiliadas y asociadas.

Durante el año 2006, se completó la incorporación del International Finance Corporation como nuevo accionista del BANCO ADOPEM, mediante el aporte en efectivo equivalente a un millón de dólares, los cuales serán empleados para fortalecer el perfil financiero de la institución y financiar su proyecto de expansión. Con este aporte, el IFC no solo incrementa la base de capital del BANCO ADOPEM, sino que también permitirá la

transferencia de tecnología y estrategias adquiridas por esta institución a nivel internacional.

A lo largo de los años ADOPEM ONG ha mantenido una posición proactiva en el mercado microfinanciero nacional tanto a través de la capacitación de sus clientes, como también a través del financiamiento directo a los microempresarios. Para el año 2005 ADOPEM ONG era la institución dedicada a microfinanzas con mayor número de clientes atendidos en la República Dominicana y era considerada una de las principales instituciones de microcréditos dentro de la red del BMM. Es importante destacar, que dentro del plan de creación del BANCO ADOPEM se prevé la transferencia de la cartera de créditos de ADOPEM ONG hasta el banco en un período de 3 años, siendo que ADOPEM ONG concentrará sus operaciones en las labores de asistencia técnica y apoyo a los microempresarios, mientras que el banco realizará las actividades de financiamiento.

Dentro de dicho proceso de cambios se ha estipulado la transformación de las oficinas de ADOPEM ONG en oficinas del BANCO ADOPEM (prácticamente completada a la fecha y cumpliendo con los requerimientos del regulador bancario en República Dominicana), la transferencia de equipos, así como la contratación del personal de negocios por el banco, el cual sería complementado con otros miembros que cuenten con experiencia en el negocio bancario tradicional. Así, al cierre del primer trimestre del año 2006 el banco contaba con una red de 18 oficinas, siendo que se prevé la apertura de 11 nuevas oficinas en los próximos 15 meses. La masiva conversión y apertura de oficinas se ha reflejado en un significativo aumento de los costos de operación, pero considerando la fuerza comercial de la institución y la experiencia de sus ejecutivos de negocios, dicha expansión debería redundar en mayores economías de escala en el mediano plazo. Hasta el momento el proceso de transferencia de activos desde ADOPEM ONG hasta el banco se ha apoyado en una constante inyección de capital por parte de su principal accionista, siendo que se estima que durante el año 2006 puedan incorporarse algunos nuevos accionistas que permitan enriquecer la base patrimonial de la entidad. Por su parte, la gerencia de la institución estima introducir nuevos productos de créditos y también pasivos, con la intención de aprovechar su amplia base de clientes y también como estrategia para lograr una mayor fidelidad de sus clientes, los cuales una vez bancarizados podrían ser disputados con otros competidores de la banca tradicional.

Actualmente la institución está inmersa en negociaciones con diversos participantes internacionales vinculados al sector microfinanciero, con la intención de expandir y enriquecer su base de capital. Dichos aportes permitirían financiar el programa de expansión del banco, sino que también apoyaría las mejoras de los procesos y productos a través de la experiencia de estos participantes.

Las operaciones de BANCO ADOPEM son monitoreadas por su Consejo de Directores, conformado por un grupo de

máximo de 11 personas (actualmente 7) que son elegidas por periodos de 2 años por la Asamblea de Accionistas, de los cuales al menos 4 son directamente seleccionados por ADOPEM ONG. Recientemente el Consejo de Directores aprobó la constitución de diferentes comités: Auditoría, Riesgos de Cartera, Riesgos de Liquidez y Mercado, Crédito y Legal, los cuales están liderados por miembros del Consejo y se reúnen de forma mensual o semanal, de acuerdo a las necesidades de la institución. Por su parte, de manera positiva tan solo un miembro del Consejo participa directamente en las actividades ejecutivas. La consolidación de los organismos de dirección y control del banco y una posible incorporación de nuevos socios que permitan fortalecer las políticas de gobierno corporativo, podrían ayudar a reforzar el perfil de la institución de cara a la expansión esperada.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por Horwath, Sotero, Peralta & Asociados, una firma de auditores independiente, así como los interinos correspondientes al cierre de septiembre de 2006. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales en ciertos aspectos difieren de los principios de contabilidad a nivel nacional e internacional. De igual forma se consideraron los estados financieros auditados de ADOPEM ONG para la evaluación de la cartera de créditos y otros indicadores de desempeño previos al proceso de transferencia de activos hacia el banco.

■ El Sector¹

Las actividades del sector bancario en la República Dominicana durante el año 2005 estuvieron beneficiadas por la mejora en el ambiente operativo, un mayor nivel de actividad económica, una menor volatilidad del tipo de cambio, así como una desaceleración en el incremento del nivel de precios, lo cual benefició la demanda de créditos. No obstante, vale destacar que durante el primer semestre del año, la cartera de créditos estuvo limitada por efectos de algunos cambios regulatorios relacionados con el procedimiento de evaluación de activos. Durante el año, también se continuó con el proceso de adecuación del marco regulatorio, con la intención de reforzar las labores de gestión de riesgo (mercado y liquidez) de las entidades y la aprobación de leyes destinadas a la prevención y control del riesgo sistémico, así como se verificaron marcados esfuerzos para mejorar la transparencia del sistema. A finales del año 2005, la Superintendencia de Bancos con el

soporte del Fondo Monetario Internacional (FMI), iniciaron el desarrollo de un programa de Fortalecimiento de los Intermediarios Financieros no Bancarios (asociaciones de ahorro y préstamos, bancos de desarrollo, bancos de ahorro y crédito, bancos hipotecarios, empresas financieras, casas de préstamos de menor cuantía e instituciones financieras del sector público especializadas) los cuales manejan cerca del 23% del activo consolidado del sistema financiero dominicano. Este programa tiene como objetivo identificar las debilidades institucionales y de gestión crediticia que afectan las operaciones financieras de las entidades de intermediación financiera antes mencionadas y requerir los ajustes que correspondan, con la intención de mejorar su perfil financiero. Fitch Ratings estima que dicho proceso se mantendrá en el corto plazo y una vez dichas herramientas de control se consoliden, permitirán reducir el riesgo sistémico en la República Dominicana.

Así, durante el año, la cartera de créditos neta se elevó en 17%, mientras que la cartera de inversiones liquidas creció en 22%, apoyados en un aumento de los depósitos del público de casi 30%. Una buena parte del crecimiento de la cartera se debió al efecto de una mayor actividad comercial a nivel de préstamos al consumo e hipotecario, ya que los créditos corporativos y comerciales se vieron limitados por los requerimientos más estrictos derivados del nuevo reglamento de clasificación de cartera. Por su parte, la mejora del ambiente operativo, la aplicación de algunos castigos de cartera y los esfuerzos de cobranzas de las instituciones, permitieron una reducción de la cartera vencida (incluyendo préstamos vencidos a menos de 90 días) hasta representar el 5,9%, casi un punto porcentual por debajo del nivel registrado el año anterior. Mientras que el aumento de las reservas de cartera (en parte explicadas por el cambio regulatorio antes mencionado) resultó en una mejora de la relación de reservas a cartera vencida hasta 128% (incluyendo los préstamos vencidos a menos de 90 días), lo cual compara favorablemente con el nivel mostrado en los dos años anteriores.

La importante caída de las tasas de interés no pudo ser compensada por el aumento del volumen de activos productivos, con lo cual los ingresos financieros se redujeron en 14%, mientras que los egresos financieros también cayeron en 31% con respecto al año anterior, lo que permitió un aumento del margen financiero bruto en un 11%, resultando en una relación de margen financiero a activo total promedio en 6,2% durante el año 2005, similar a la registrada en los dos últimos años. Por su parte, la mejora en la calidad de activos se reflejó en una reducción significativa de los gastos de provisiones de cartera en casi un 57%, todo esto a pesar de los nuevos requerimientos de reservas derivados del cambio en el reglamento de clasificación de activos vigente desde finales del año 2004. Contrario a esta tendencia, las operaciones de reorganización de muchas instituciones y algunas inversiones en infraestructura, han resultado en un aumento de los costos operativos en 12%, con lo cual las relaciones de eficiencia y overhead no registraron nuevas mejoras (70% y 7%, respectivamente), ambos niveles comparan desfavorablemente con las mejores prácticas a nivel

¹ Los resultados del sistema corresponden a la información publicada por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, El Banco Central de la República Dominicana y cálculos de Fitch Ratings. Debido a que algunas instituciones financieras mantenían dispensas del regulador para la publicación de sus resultados al cierre de los años 2004 y 2005, los resultados del sector fueron debidamente ajustados para homogeneizar la muestra de bancos incluidos.

internacional. Así, el aumento más que proporcional del margen financiero, la reducción en los gastos de reservas y el mantenimiento de los otros ingresos operativos permitieron un aumento de 12% en la utilidad neta del sector, mientras que las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 1,8% y 20% respectivamente, similares a las registradas el año anterior.

El ligero aumento de la rentabilidad junto a una política de dividendos conservadora permitió mantener la relación de capitalización en 9,4%. Sin embargo, vale destacar que aun se mantiene una significativa concentración del balance en activos improductivos (61% del patrimonio), lo cual limita la flexibilidad del patrimonio para enfrentar pérdidas inesperadas. En general, Fitch estima que el sistema financiero dominicano requiere de una política de capitalización más agresiva, aunque se reconoce el esfuerzo hecho por algunas instituciones para ampliar su capital en el pasado reciente.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: El bajo nivel de actividad del antiguo Banco de Desarrollo del Valle y la reciente incorporación de la cartera de créditos de ADOPEM ONG, han resultado en una importante variabilidad de los ingresos operativos de la institución, lo cual limita parcialmente el análisis de los mismos. Durante el año 2005, los ingresos financieros se elevaron en poco más de 319% con relación a los registrados durante el año 2004, principalmente por efecto del mayor volumen de activos, dado que no se registraron mayores variaciones en el nivel de tasas de interés cobradas a los clientes. Durante el año, cerca del 90% de los ingresos operativos correspondían a aquellos derivados del rendimiento de la cartera de créditos, mientras que el 10% restante estaba explicado por algunas comisiones cargadas a los prestatarios como parte del proceso de asesoramiento propio de un microcrédito, así como otros cargos para el mantenimiento de un fondo de contingencia que es utilizado para cubrir los montos no amortizados de los préstamos en caso de muerte del deudor. Por su parte, el crecimiento proporcional del costo de fondos (explicado por el aumento de la base de depósitos) permitió mantener el spread de la institución (resultado financiero bruto a activo promedio: 30%) en niveles significativamente superiores al promedio del mercado e incluso superior al promedio de muchos de sus competidores. Hasta la fecha, la baja cartera de inversiones no ha permitido registrar mayores ingresos derivados de la negociación de la misma. La incorporación de una mayor proporción de depósitos en el fondeo total y la mayor competencia en el sector financiero podría reducir en el futuro el amplio spread financiero, con lo cual una mayor diversificación de los ingresos sería deseable para poder mantener indicadores de rentabilidad acordes con las necesidades de la institución.

Costos de Operación: La incorporación de nuevas oficinas, el mayor volumen de negocios y los costos propios de instalación de la recién adquirida institución han resultado en un crecimiento significativo de los costos de operación. Así, los costos de operación se elevaron en

345%, ligeramente por arriba de los ingresos financieros con lo cual la relación de eficiencia registró un ligero deterioro hasta 57%, aunque la misma aún compara favorablemente con el promedio del sector. Sin embargo, el crecimiento más que proporcional de los gastos con respecto al nivel de activos resultó en un aumento de la relación de costos operativos a activo promedio hasta 19%, nivel significativamente superior al promedio del mercado y también al de otros competidores dentro de su segmento. Tales resultados pueden ser explicados en parte por el hecho que las instituciones especializadas en ofrecer financiamiento a la pequeña y mediana empresa, incurrían normalmente en mayores costos operativos para el análisis y monitoreo de los créditos otorgados. Considerando esta realidad e intentando realizar una comparación más idónea de los principales indicadores de eficiencia de la institución, se logró obtener información financiera de una muestra de empresas microfinancieras de Latinoamérica² sobre la cual se pueden hacer las comparaciones antes mencionadas. Así, se observó que la media latinoamericana para el indicador de costos operativos a activo promedio se ubicó cercana al 15%, por debajo del nivel registrado en BANCO ADOPEM; mientras que la relación de préstamos por oficial de créditos se ubicó en cerca de 290 préstamos por oficial, similar a la mostrada por el banco. Así, la consolidación de la base de operación una vez hechas las inversiones iniciales y el mantenimiento de la eficiencia de la fuerza de ventas serán claves para mejorar las relaciones de eficiencia de la institución en el mediano y largo plazo.

Gastos de Provisiones: Durante los últimos 5 años, las autoridades dominicanas han aplicado algunos cambios en la metodología para calcular los gastos de provisiones con la intención de apuntalar el nivel de reservas del mercado y también para mejorar la forma de clasificación de la cartera, herramienta fundamental para el cálculo de las provisiones. Durante el año 2005 se inició la aplicación de la nueva norma para valuación de activos emitida a finales del año 2004, con lo cual BANCO ADOPEM debió realizar algunos cambios en el método de valuación de sus cartera y a su vez, incrementar el nivel de provisiones mantenidas hasta la fecha, siendo que el cambio más relevante vino dado por la aplicación de una reserva genérica de 1% al monto de los créditos clasificados "A". Como parte de la política conservadora de la institución, se decidió acelerar parcialmente el cronograma de ajuste emitido por las autoridades (el cual otorga un periodo de adecuación de 3 años contados desde enero de 2005), con lo cual al cierre de diciembre de 2005 las reservas mantenidas se ubicaban significativamente por arriba del mínimo exigido a la fecha (+88% del monto requerido). Así, durante el año 2005, los gastos de provisiones totales del BANCO ADOPEM alcanzaron 2,5 millones de pesos, siendo que el 47% fueron asignados a la cartera de créditos y el resto de las

² La muestra y los promedios estadísticos de las instituciones financieras fueron elaborados por Microfinance Information Exchange (MIX) para la publicación denominada "The MicroBanking Bulletin".

provisiones correspondían a la cuenta de rendimientos por cobrar y de manera minoritaria a otros activos.

▪ Riesgos

A lo largo de los años ADOPEM ONG ha desarrollado un sofisticado y detallado proceso de revisión, aprobación y monitoreo de préstamos, especialmente ajustado al comportamiento de su público objetivo: el microempresario, siendo que BANCO ADOPEM ha incorporado dicha experticia en su proceso de seguimiento y control de riesgos. Similar a otras instituciones en su nicho, la mayor fuente de riesgo proviene de sus operaciones crediticias, siendo que la cartera de préstamos representa cerca del 88% de los activos totales, mientras que los riesgos operativos y de mercados, también están presentes pero en una menor proporción.

La velocidad de respuesta y el levantamiento de la información en el sitio donde el cliente mantiene sus operaciones son aspectos claves dentro del análisis de las actividades microempresariales. El grado de informalidad de los negocios y su limitado acceso al mercado financiero formal se traducen en una gran escasez de información crediticia sobre el historial de pago de los posibles deudores, por ello BANCO ADOPEM cuenta no solo con un equipo experimentado de asesores de negocios que visitan a cada uno de los posibles clientes para proceder a levantar toda la información relevante para el análisis del crédito, sino que los mismos cuentan con sofisticadas herramientas parametrizadas para lograr un completo levantamiento de la información y a su vez, facilitar el proceso de análisis de cada posible operación crediticia. Una vez levantada la información, las aprobaciones de créditos se hacen de forma parcialmente descentralizada pero siempre manteniendo comités colegiados de aprobación en oposición a firmas individuales. Cada asesor de negocios tiene la responsabilidad de promocionar el crédito, levantar la información y presentar cada caso al comité de crédito pertinente, siendo que una vez aprobado y liquidado el préstamo, el mismo ejecutivo es responsable del seguimiento y cobranza de cada crédito de su cartera. La mayoría de los créditos (por debajo de 20 mil pesos) son aprobados con el voto favorable del asesor de negocios, el oficial encargo de la oficina y otro asesor de negocios que no haya participado directamente en el proceso. Para créditos superiores a los 20 mil pesos, se debe incluir el voto favorable del Vicepresidente de Negocios, el Vicepresidente de Tesorería y la Dirección Ejecutiva, mientras que préstamos superiores a los 50 mil pesos deben incluir el voto favorable de dos miembros del Consejo de Directores (cualquier préstamo por montos superiores al millón de pesos, debería ser aprobado por la totalidad del Consejo de Directores, aunque dicha facultad ha sido ejercida en pocas ocasiones dado el perfil de clientes de la entidad).

Dado el proceso de transferencia de cartera desde ADOPEM ONG hasta el banco, la misma ha registrado un drástico crecimiento en los últimos tres años (más de 30 veces acumulado en dicho periodo); sin embargo, si se

considera la cartera consolidada de ADOPEM ONG y del banco, el crecimiento luce mucho más moderado (+81% acumulado en el mismo período). Como política de la institución la entidad no maneja préstamos denominados en moneda extranjera, y a su vez requiere que todas las exposiciones cuenten con avales (individuales o grupales) de sus clientes. Contrario a la tendencia de otros participantes del sistema financiero tradicional y explicado por la naturaleza de los financiamientos a microempresas (en promedio concentrado en plazos cercanos a los 18 meses), el perfil de vencimiento de la cartera de BANCO ADOPEM se ha concentrado en el rango entre uno y tres años (60% del total), mientras que cerca de un 39% presenta vencimientos inferiores a un año y tan solo un 2% corresponde a facilidades superiores a los tres años. Por su parte y también gracias a la orientación de mercado de la institución, BANCO ADOPEM muestra relaciones de atomización de cartera adecuadas. Al cierre del año 2005, las 20 mayores exposiciones concentraban el 2% de la cartera total, mientras que la mayor exposición representaba 0,2% de la cartera y menos de 1% del patrimonio, muy por debajo del promedio del sistema financiero e incluso de otros participantes del mercado microempresarial.

Morosidad y Reservas: A pesar de la reciente constitución del BANCO ADOPEM y el rápido crecimiento de su cartera, el análisis de la misma debe hacerse bajo la luz del origen de la misma, siendo que la mayoría de la cartera de créditos de la institución proviene del traslado paulatino de la cartera de financiamiento de microempresarios manejada por su principal accionista: ADOPEM ONG, quien cuenta con más de 22 años de experiencia en el negocio. Por ello, resulta conveniente apoyar la evaluación de la cartera del banco, con el análisis consolidado de la cartera del banco y de la ONG durante los últimos tres años. Así durante el periodo 2003-2005 la cartera de créditos combinada de las dos instituciones registró un crecimiento promedio anual de 35% hasta alcanzar 518 millones de pesos (74% registrada en los libros del banco mientras que el resto está registrado en ADOPEM ONG), superior al promedio del sector financiero tradicional, pero explicado no solo por el mayor esfuerzo comercial de la entidad, sino también por la vinculación existente entre la disminución del ingreso de la población y el crecimiento de la economía informal o microempresarial y por ende de su demanda de financiamiento. En parte como consecuencia del crecimiento de la cartera y la volatilidad del entorno operativo, los créditos vencidos se elevaron más que proporcionalmente que la cartera bruta, con lo cual la relación de morosidad aumentó hasta 2,7% del total (1,5% a nivel del banco), aunque dicha relación compara muy favorablemente con el promedio del mercado y de otros competidores en su propio nicho.

Es importante destacar que la gerencia de la institución mantiene una conservadora política de castigos cartera, la cual ha promediado un 1% de la cartera promedio durante el período 2003-2004 (consolidada) y de tan solo un 0,5% de manera consolidada al cierre del año 2005 (menos de 0,1% en el banco para ese mismo año). Por su parte, la

evolución de los bienes recibidos en pago ha sido muy favorable, ya que no se registran saldos significativos en dicho rubro, en parte dada la naturaleza de los préstamos que cuentan principalmente con garantías quirografarias.

Por su parte, dada la atomización de sus clientes, la institución no presenta concentraciones significativas en los créditos vencidos, siendo que las 20 mayores exposiciones representan cerca del 16% del total. Es importante destacar que la mayoría de los créditos cuentan con garantía solidaria por parte de los acreedores, siendo que el uso de garantías hipotecarias no es frecuente dada la naturaleza del financiamiento otorgado.

La transferencia de la cartera de créditos desde una entidad no regulada hasta BANCO ADOPEM y los recientes cambios en la metodología de calificación de riesgo de la cartera de créditos emitidos por la Superintendencia de Bancos, han resultado en cierta variabilidad de las relaciones de cobertura de cartera vencida. Al cierre del año 2005, las reservas de cartera de créditos representaban un 1,1% de la cartera de créditos bruta y un 71% de la cartera vencida de la institución, indicadores que comparan desfavorablemente con el promedio del mercado y con las mejores prácticas a nivel internacional. Sin embargo, dicha relación se encuentra parcialmente compensada por el bajo nivel de histórico de pérdidas, la atomización de la cartera y el relativo bajo peso de los créditos clasificados dentro de las categorías de mayor riesgo relativo (créditos C, D y E equivalentes al 1,7% de la cartera de créditos bruta).

▪ Fondeo y Apalancamiento

Fondeo: Hasta la entrada de ADOPEM ONG como accionista mayoritario del banco a finales del año 2003, la institución mantenía una limitada base de depositantes, siendo que el relanzamiento de la entidad y el mercadeo de nuevos productos pasivos para el mercado microempresarial se han traducido en un aumento sostenido de los depósitos del público, aunque los mismos han mostrado una alta concentración en algunos inversionistas institucionales que más que compensan la naturaleza “retail” de la captación tradicional del banco. Por su parte, la institución también ha apoyado su expansión en fondos provistos por entidades dedicadas a otorgar financiamiento a entidades del sector microempresarial tales como PROMIPYME y FONDOMICRO, los cuales representaron cerca del 45% del fondeo total de la institución al cierre de diciembre de 2005. Durante el año 2005, los depósitos del público crecieron en poco más de cinco veces (primordialmente apoyados en depósitos a plazo) hasta casi 151 millones de pesos. Como se mencionara anteriormente, la institución presenta una relativamente alta concentración de fondos, ya que los 20 mayores depositantes manejan cerca del 84% de los depósitos totales. Es importante destacar, que de dicho monto, cerca del 18% están representados por depósitos del principal accionista del BANCO ADOPEM. La intención de la gerencia es mantener con la comercialización de productos pasivos en el mercado retail, así como la posible introducción de

nuevos productos que puedan resultar en una disminución paulatina de la concentración antes indicada.

A pesar de la alta concentración de depósitos, la existencia de algunas líneas de crédito con FONDOMICRO, PROMIPYME y algunas instituciones financieras locales, así como la estabilidad de los fondos manejados y el relativo corto plazo de su cartera de créditos, la gerencia de BANCO ADOPEM ha optado por mantener estrechos niveles de liquidez. Al cierre de diciembre de 2005 la relación de disponibilidades a depósitos totales se ubicó en 31%, mientras que si se incluye el monto de los financiamientos (con vencimiento menor a un año) dicho indicador se reduce hasta 24%, relación que compara desfavorablemente con el promedio del mercado. La existencia de líneas de crédito no garantizadas con algunas instituciones financieras locales y otros participantes no financieros, pudieran mitigar dicho descalce, sin embargo, dada la concentración de los pasivos y la relativa volatilidad de la liquidez en la República Dominicana, Fitch considera que las relaciones de liquidez antes mencionadas son estrechas.

Capital: Tal y como ha sido una característica de su principal accionista, BANCO ADOPEM ha mantenido una conservadora política de capitalización desde sus inicios. Así, la transferencia de activos y por ende el aumento del tamaño del negocio ha sido acompañada por un crecimiento proporcional del patrimonio. Para el cierre de diciembre de 2005, los accionistas de la institución realizaron un aporte de capital por 29 millones de pesos, los cuales complementaron el aporte por 55 millones de pesos realizado el año anterior y a su vez, la retención de utilidades de ambos períodos. Así, al cierre de diciembre de 2005 la relación de patrimonio a activo se ubicó en 31,5%, inferior a la registrada el año anterior, pero considerada adecuada dado el bajo nivel de inmovilización del activo en activos fijos y bienes realizables (7% y 0% respectivamente) y el crecimiento esperado por la entidad. Como parte del proceso de rehabilitación del antiguo Banco de Desarrollo que dio paso a BANCO ADOPEM se contabilizó durante el año 2004 una revaluación de activos fijos por 3,5 millones de pesos (3% del patrimonio al cierre de diciembre de 2005), el cual fue debidamente autorizado por la Superintendencia de Bancos. Según las proyecciones de la gerencia, el aumento esperado de los activos (en parte explicados por la culminación del proceso de transferencia de créditos y activos desde ADOPEM ONG hasta BANCO ADOPEM) será financiado con un crecimiento proporcional del patrimonio aportado tanto por su principal accionista, como por posibles nuevos accionistas internacionales (en proceso de negociación), con lo cual no se esperan mayores cambios en el nivel de capitalización durante el mediano plazo.

▪ Eventos Financieros Recientes

A pesar del repunte en el nivel de actividad económica, la demanda de créditos a nivel local no ha reaccionado de manera similar, tanto por el rezago característico de la demanda de créditos luego de una crisis, como también por

efecto de los cambios regulatorios que han resultado en un mayor nivel de exigencia a los posibles prestatarios. Por su parte, el control de la inflación y la estabilidad del tipo de cambio, han colaborado en el mejoramiento del ambiente operativo, mientras las tasas de interés han mantenido su tendencia decreciente. Considerando este contexto, el crecimiento de la cartera de créditos en el primer semestre del 2006 ha alcanzado un 57%, como resultado de la aplicación de plan de expansión del negocio y en menor medida por la incorporación de clientes provenientes de ADOPEM ONG. Cabe destacar, que dicha expansión fue acompañada por un crecimiento más que proporcional de la cartera de créditos vencidas, con lo cual la morosidad se ubicó en 2,4% al cierre de septiembre de 2006, nivel que compara favorablemente con el promedio del mercado. Este deterioro se encuentra parcialmente compensado por el bajo nivel histórico de pérdidas y la atomización de la cartera, así como por el elevado peso de los créditos ubicados en categorías de bajo nivel de riesgo (98% en "A" y "B"). Asimismo, la mayor constitución de reservas, permitió que la institución registrara niveles históricos de cobertura hasta alcanzar 91% de la cartera inmovilizada.

En términos de rentabilidad, el crecimiento más que proporcional del volumen de activos con relación a los ingresos de la institución se reflejó en una reducción del NIM hasta 29,3%, nivel todavía muy por encima del promedio del mercado. Sin embargo, el importante crecimiento de los costos operativos (65%) producto de la expansión comercial, contribuyeron a la disminución de la relación ROAA hasta 9,8% al cierre de septiembre de 2006. A pesar de la leve reducción de los indicadores de rentabilidad durante el período con relación al cierre del año 2005, los mismos siguen comparando favorablemente con respecto al promedio del mercado dominicano. Por su parte, como resultado del proceso de expansión del volumen de negocios, los niveles de capitalización se redujeron con relación al período anterior, por lo que el índice de solvencia se ubicó en 21,7% al cierre de septiembre de 2006.

▪ Emisión de Bonos Subordinados

Con el objetivo de disponer fondos para el financiamiento de las actividades tradicionales y en menor medida para el otorgamiento de créditos de largo plazo como son los créditos hipotecarios para la adquisición de viviendas de bajo costo, así como para mejorar el perfil de vencimiento de la estructura de los pasivos, BANCO ADOPEM realizará una emisión pública de bonos subordinados hasta por 300 millones de pesos con un plazo a 5 años y con rendimientos variables pagaderos trimestralmente. Si bien una vez obtenida la aprobación de la Superintendencia de Bancos, BANCO ADOPEM podría computar una parte de la emisión equivalente al 50% del valor del capital primario como capital secundario, de acuerdo con lo estipulado en las normas prudenciales de adecuación patrimonial, en opinión de Fitch Dominicana esta emisión subordinada se asemeja más a un instrumento de deuda que de capital, principalmente debido al relativo corto plazo de dicha emisión, de acuerdo con los criterios desarrollados por

Fitch Ratings en materia de instrumentos híbridos de capital.

Es importante destacar, que la regulación exige una serie de características esenciales que deben cumplir las emisiones de deuda subordinada, entre las cuales destacan: a) El pago de las mismas esté supeditado al cumplimiento de las demás obligaciones de la entidad; b) los acreedores deben ser personas jurídicas nacionales o extranjeras, siendo que quedan excluidos dentro de dicho universo de inversionistas otras entidades financieras locales y entidades financieras off-shore; c) no puede ser redimida o recomprada por anticipado; d) deben estar disponibles para absorber pérdidas en caso de disolución o liquidación, siendo que la subordinación de las mismas sería hasta tanto se cubran las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden identificadas en la Ley (principalmente obligaciones laborales, depósitos y otras obligaciones no subordinadas), teniendo solo preferencia sobre los accionistas comunes y preferidos; e) tener un vencimiento original al momento de la emisión no menor de 5 años; f) deberán emitirse sin garantía o colateral alguno y g) no se consideran depósitos y por tanto no gozan de los beneficios de la garantía establecida por la Ley Monetaria y Financiera. Cabe resaltar, que cuando el plazo remanente de la deuda subordinada sea inferior a los cinco años, el regulador tiene previsto un procedimiento de desmonte de la porción aceptable como patrimonio secundario hasta su total eliminación cuando el vencimiento sea inferior a un año.

En ese sentido, dadas las características de la emisión subordinada, se estima que el riesgo de repago de la mencionada emisión se ubica dos categorías por debajo del riesgo crediticio del banco emisor. Es por ello que, Fitch Dominicana asigna una calificación de riesgo nacional de largo plazo de BBB-(dom) a la emisión de bonos subordinados hasta por 300 millones de pesos por parte de BANCO ADOPEM.

Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM, S.A.

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	12 meses Dic-00	12 meses Dic-01	12 meses Dic-02 ^a	12 meses Dic-03	12 meses Dic-04	12 meses Dic-05	9 meses Sep-06 ^b
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS							
Ingresos financieros	1.979	1.834	522	2.184	24.523	102.754	171.797
Gastos financieros	4.851	3.433	1.712	1.400	3.722	18.715	43.031
Resultado financiero	-2.872	-1.599	-1.190	784	20.800	84.039	128.766
Otros ingresos operacionales netos	208	64	-16	215	2.554	9.709	19.025
Resultado operacional bruto	-2.665	-1.535	-1.206	999	23.355	93.748	147.791
Gastos de operación totales	2.057	1.677	2.001	1.631	12.008	53.400	88.155
Gastos por provisiones por activos riesgosos	1.704	5.687	623	2.094	975	4.250	1.707
Resultado operacional neto	-6.426	-8.899	-3.831	-2.726	10.371	36.098	57.929
Otros ingresos (gastos) netos	-1.898	-79	3.263	1.674	517	-4.768	3.175
Impuestos				62	366		17.973
Resultado del ejercicio	-8.324	-8.978	-567	-1.114	10.522	31.329	43.131
BALANCE GENERAL							
Activo							
Disponibilidades	1.703	437	34	8.585	13.185	46.525	120.659
Cartera de créditos bruta	13.545	5.314	4.435	11.291	99.017	382.034	600.919
Vigentes	7.779	4.682	0	11.287	98.726	375.521	586.509
Reestructurada							0
En mora	702	583	0	0	0	613	0
Vencidos	5.064	48	4.435	4	291	5.901	14.410
Cobranza Judicial							0
Provisión para cartera de créditos	-1.012	-3.879	-2.128	0	-4	-4.197	-13.087
Inversiones	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	9.457	10.808	3.492	3.394	7.648	11.234	27.352
Activo total	23.694	12.679	5.834	23.270	119.845	435.597	735.844
Pasivo							
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	20.157	17.899	13.844	13.935	29.719	150.913	419.913
A la vista	0	0	0	0	0	0	0
De ahorro	1.351	940	720	559	2.184	9.836	19.934
A plazo	18.805	16.959	13.123	13.377	27.535	141.076	399.979
Otros	1	0	0	0	0	0	0
Otros financiamientos	2.684	1.377	451	0	0	121.041	96.297
Otros Pasivos	5.833	7.361	2.233	2.019	14.164	26.950	48.029
Pasivo total	28.674	26.638	16.527	15.955	43.883	298.904	564.239
Patrimonio Total	-4.980	-13.958	-10.693	7.315	75.963	136.692	171.604
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS							
Liquidez							
Disponibilidades/activos	7,2%	3,4%	0,6%	36,9%	11,0%	10,7%	16,4%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	7,5%	2,3%	0,2%	61,6%	44,4%	17,1%	23,4%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	54,9%	7,4%	16,1%	81,0%	333,2%	138,9%	113,9%
Calidad de activos							
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	7,5%	73,0%	48,0%	0,0%	0,0%	1,1%	2,2%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	20,0%	8096,2%	48,0%	0,0%	1,4%	71,1%	90,8%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	37,4%	0,9%	100,0%	0,0%	0,3%	1,5%	2,4%
Créditos inmovilizados ajustados/Cartera de créditos bruta**	42,6%	11,9%	100,0%	0,0%	0,3%	1,7%	2,4%
Provisión para cartera de créditos/Créditos inmovilizados ajustados**	17,5%	614,4%	48,0%	0,0%	1,4%	64,4%	90,8%
Rentabilidad							
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	-24,2%	-8,8%	-12,9%	5,4%	29,1%	30,3%	29,3%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	10,1%	3,8%	-0,8%	13,2%	21,3%	18,2%	21,6%
Eficiencia	-77,2%	-109,2%	-165,9%	163,3%	51,4%	57,0%	59,6%
Overhead*	17,4%	9,2%	21,6%	11,2%	16,8%	19,2%	20,1%
ROAA*	-70,3%	-49,4%	-6,1%	-7,7%	14,7%	11,3%	9,8%
ROAE*	334,3%	94,8%	4,6%	66,0%	25,3%	29,5%	37,3%
Apalancamiento							
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	96,4%	152,0%	245,0%	59,9%	24,8%	62,4%	70,2%
Patrimonio/activo total	-21,0%	-110,1%	-183,3%	31,4%	63,4%	31,4%	23,3%
Activo Fijo/Patrimonio	-32,3%	-10,7%	-13,3%	17,6%	8,2%	7,2%	12,6%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	-	-	n.d.	42,0%	60,0%	26,38%	n.d.

^a Como consecuencia del cambio en el manual contable a partir del 1 de julio de 2002, las cifras anteriores a dicha fecha no son estrictamente comparables

^b Entrada en vigencia del Nuevo Manual Contable, por lo que las cifras anteriores no son estrictamente comparables

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

** Créditos Inmovilizados incluyen: reestructurados, en mora, vencidos y en cobranza judicial