

República Dominicana  
Análisis de Crédito

**Banco de Ahorro y Crédito Micro,  
S.A. -  
BANCO MICRO**

**Calificaciones**

Nacional de Largo Plazo	BB(dom)
Nacional de Corto Plazo	B(dom)

**Información Financiera**

**BANCO MICRO**

	30/6/08 <sup>a</sup>	31/12/07
Activo Total (RD\$ MM)	201	200
Patrimonio (RD\$ MM)	54	48
Resultado Neto (RD\$ MM)	3,5	3,7
ROAA (%)	3,6	1,97
ROAE (%)	14,0	8,1
Patrimonio / Activos (%)	27,0	23,9

<sup>a</sup> Estados Financieros No Auditados

**Analistas**

Larisa Arteaga. Santo Domingo  
+1 809 563 2481

larisa.arteaga@fitchratings.com

Pedro El Khaouli. Caracas  
+58 212 286 3232

pedro.elkhaouli@fitchratings.com

**Reporte Relacionado**

- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas, Marzo 2008*

**Fundamentos**

- Las calificaciones de riesgo de BANCO MICRO están fundamentadas en el amplio margen financiero, así como en mejoras recientes en los niveles de capitalización. Las calificaciones también consideran las estrechas relaciones de liquidez acentuadas por una alta concentración de fondos, así como la elevada morosidad.
- BANCO MICRO ha logrado mejorar el amplio margen financiero, gracias al mayor volumen de negocios y los elevados rendimientos de cartera acordes con el riesgo inherente del negocio de las microfinanzas. A junio 2008, la mayor generación de ingresos tanto financieros como complementarios producto de la expansión crediticia, más que compensaron el aumento del ritmo en la constitución de provisiones, resultando en una ampliación de los niveles de rentabilidad; no obstante, Fitch considera que los mismos aún son relativamente bajos comparados con los de otras entidades ubicadas en el mismo nicho y que mayores necesidades de aprovisionamiento podrían limitarlos a futuro.
- La venta de dos bienes recibidos en pago por un monto significativo, la generación de utilidades y algunos aportes de capital fresco, contribuyeron con una mejora significativa de la relación de patrimonio sobre activos hasta 27% a junio 2008 (2007: 23,9%), así como el indicador de patrimonio libre hasta 20,94% (2007: 3,74%). En opinión de Fitch, los actuales niveles de capitalización son adecuados para sostener el crecimiento previsto y enfrentar eventuales pérdidas, siendo el compromiso de los accionistas y una amplia rentabilidad, elementos claves para mantener un adecuado perfil financiero.
- Pese a la expansión de la cartera y un alto nivel de castigos, el indicador de morosidad (Préstamos Vencidos/Préstamos Totales) de 8,92% a junio 2008 se aprecia relativamente alto comparado con el promedio del sistema y las mejores prácticas. Aún cuando el banco ha definido una evidente estrategia para mejorar su perfil financiero, Fitch considera que continuos esfuerzos por controlar el riesgo de crédito y niveles conservadores de aprovisionamiento resultan claves en la actual coyuntura económica.

**Elementos Claves de la Calificación de Riesgo**

- Un fortalecimiento en el desempeño y perfil financiero del banco sobre la base de adecuados niveles de capitalización, así como una reducción en la concentración de fondos y amplios avances en los niveles de liquidez, mejorarían las calificaciones; no obstante, deterioros en la calidad del activo o un crecimiento con menor capacidad de absorber pérdidas desfavorecería el perfil del riesgo del banco.

**Perfil**

Constituido en 1977 como “Banco Nacional de la Construcción” y bajo la figura de banco hipotecario, en marzo de 2008 fue autorizado para transformarse a Banco de Ahorro y Crédito y operar con la razón social “Banco MICRO”. Su estrategia se ha enfocado en el financiamiento del sector microfinanciero y la pequeña y mediana empresa.

**Balance General**

**Banco Micro**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses jun-08	12 meses dic-07	12 meses Dic-06 <sup>a</sup>	12 meses dic-05	12 meses dic-04
<b>A. PRESTAMOS</b>					
1. Vigentes	142.065	128.281	106.284	71.061	17.850
2. Reestructurados	1.121	860	-	-	-
3. Vencidos	14.015	13.776	25.809	441	-
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(13.417)	(11.544)	(6.570)	(5.629)	(2.190)
<b>TOTAL A</b>	<b>143.783</b>	<b>131.373</b>	<b>125.523</b>	<b>65.873</b>	<b>15.661</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>					
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	-	-	-	-	-
2. Colocaciones en Bancos	3.526	6.294	11.737	8.327	115
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	64.266
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	-	-	-	-
5. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-
<b>TOTAL B</b>	<b>3.526</b>	<b>6.294</b>	<b>11.737</b>	<b>8.327</b>	<b>64.381</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>147.310</b>	<b>137.667</b>	<b>137.260</b>	<b>74.199</b>	<b>80.041</b>
<b>D. ACTIVOS FIJOS</b>	<b>10.460</b>	<b>7.430</b>	<b>7.813</b>	<b>47</b>	<b>-</b>
<b>E. ACTIVOS NO RENTABLES</b>	<b>43.434</b>	<b>54.868</b>	<b>30.252</b>	<b>36.631</b>	<b>4.338</b>
1. Caja	4.371	1.157	16	27	17
2. Encaje Legal	16.195	8.647	9.393	16.503	255
3. Bienes Recibidos en Pago	5.060	34.448	14.783	10.703	-
4. Otros	17.809	10.617	6.060	9.399	4.066
<b>F. TOTAL ACTIVOS</b>	<b>201.204</b>	<b>199.965</b>	<b>175.326</b>	<b>110.877</b>	<b>84.379</b>
<b>G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO</b>					
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-
2. Ahorros	245	346	12	11	25
3. Plazo	99.747	98.001	88.720	67.005	55.143
4. Depósitos de Bancos	10.000	10.000	5.000	-	-
5. Otros	-	-	-	-	-
<b>TOTAL G</b>	<b>109.992</b>	<b>108.347</b>	<b>93.731</b>	<b>67.016</b>	<b>55.168</b>
<b>H. OTROS FONDOS</b>	<b>33.883</b>	<b>40.758</b>	<b>31.818</b>	<b>1.459</b>	<b>916</b>
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	33.883	40.758	31.818	1.459	916
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>2.919</b>	<b>3.063</b>	<b>5.682</b>	<b>1.394</b>	<b>1.300</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>					
1. Capital Social	50.000	43.445	38.457	38.457	22.727
2. Reservas	834	834	2.922	2.740	2.731
3. Utilidad del Período	3.576	3.518	3.457	173	64
4. Utilidades no Distribuidas	-	-	(743)	(362)	1.473
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-
<b>TOTAL J</b>	<b>54.411</b>	<b>47.797</b>	<b>44.094</b>	<b>41.008</b>	<b>26.995</b>
<b>K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>201.204</b>	<b>199.965</b>	<b>175.326</b>	<b>110.877</b>	<b>84.379</b>
Inflación Acumulada	7,60%	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	34,35	33,91	33,51	34,7	30,37

<sup>a</sup> Introducción de nuevo manual contable. Las cifras no son estrictamente comparables con periodos anteriores

**Estado de Resultados**

**Banco Micro**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	jun-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04
1. Intereses Cobrados	28.802	50.138	33.523	17.253	30.829
2. Intereses Pagados	(9.504)	(18.706)	(15.125)	(11.003)	(20.807)
<b>3. INGRESOS NETOS POR INTERESES</b>	<b>19.298</b>	<b>31.433</b>	<b>18.397</b>	<b>6.250</b>	<b>10.022</b>
4. Ingresos por Comisiones	5.349	11.168	7.161	(115)	(913)
5. Otros Ingresos Operativos Netos	2.946	(449)	(295)	2.451	51
6. Gastos de Personal	(9.795)	(16.002)	(8.082)	(1.769)	(4.383)
7. Otros Gastos Operativos	(6.029)	(10.076)	(7.205)	(4.314)	(5.603)
8. Provisiones para Préstamos	(7.812)	(8.332)	(646)	(1.540)	(725)
9. Otras Provisiones	(2.311)	(6.505)	(4.748)	(576)	-
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>1.647</b>	<b>1.237</b>	<b>4.582</b>	<b>388</b>	<b>(1.550)</b>
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	1.930	3.695	619	(144)	1.887
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	-	-	-	-
<b>13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3.576</b>	<b>4.931</b>	<b>5.201</b>	<b>243</b>	<b>337</b>
14. Impuestos	-	(1.229)	(1.562)	(62)	(270)
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>3.576</b>	<b>3.703</b>	<b>3.639</b>	<b>182</b>	<b>67</b>
	<b>jun-08</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>	<b>dic-04</b>

**Razones Financieras**

**Rentabilidad**

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	14,00%	8,06%	8,55%	0,53%	n.a.
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	3,57%	1,97%	2,54%	0,19%	n.a.
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	1,64%	0,66%	3,20%	0,40%	n.a.
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	3,57%	2,63%	3,63%	0,25%	n.a.
5. Gastos de Administración/Ingresos	57,35%	61,87%	60,51%	70,84%	109,01%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	15,78%	13,90%	10,68%	6,23%	n.a.
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	19,24%	16,75%	12,86%	6,40%	n.a.

**Capitalización**

1. Generación Interna de Capital*	14,00%	8,06%	8,55%	0,53%	n.a.
2. Patrimonio/Activos Totales	27,04%	23,90%	25,15%	36,98%	31,99%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	20,94%	3,74%	14,08%	30,22%	31,99%
4. Patrimonio/Préstamos	34,61%	33,44%	33,38%	57,35%	151,23%
5. Solvencia Regulatoria	26,12%	23,57%	25,50%	28,00%	n.a.
6. Patrimonio Elegible/Activos	27,04%	23,90%	25,15%	36,98%	31,99%

**Liquidez**

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	21,90%	14,86%	22,56%	37,09%	0,70%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	21,90%	14,86%	22,56%	37,09%	117,19%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	130,72%	121,25%	133,92%	98,29%	28,39%

**Calidad de Activos**

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	10,41%	6,06%	0,63%	3,45%	n.a.
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	68,60%	62,82%	11,05%	86,35%	68,28%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	8,54%	8,08%	4,97%	7,87%	12,27%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	95,74%	83,80%	25,46%	1277,50%	n.d.
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	8,92%	9,64%	19,54%	0,62%	0,00%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	1,10%	4,67%	43,63%	-12,65%	-8,11%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	3,22%	24,10%	11,19%	14,97%	0,00%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	8,50%	0,31%	0,00%	0,00%	n.a.

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

República Dominicana  
Análisis de Crédito

**Banco de Ahorro y Crédito Micro,  
S.A.**  
BANCO MICRO

**Información Financiera**

**BANCO MICRO**

	31/12/07	31/12/06
Activo Total (RD\$ MM)	200	175
Patrimonio (RD\$ MM)	48	44
Resultado Neto (RD\$ MM)	3,7	3,6
ROAA (%)	1,97	2,54
ROAE (%)	8,06	8,55
Patrimonio / Activos (%)	23,9	25,15

**Analistas**

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

Pedro El Khaouli. Caracas  
+58 212 286 3232  
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

**Reporte Relacionado**

- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas, Marzo 2008*

**Fundamentos**

- Las calificaciones de riesgo de BANCO MICRO están fundamentadas en el amplio margen financiero. Las calificaciones también consideran la caída de la rentabilidad, las estrechas relaciones de liquidez acentuadas por una alta concentración de fondos y alta morosidad.
- BANCO MICRO ha logrado alcanzar un margen financiero relativamente alto, el cual es producto de los elevados rendimientos de la cartera, dado el riesgo inherente del negocio de las microfinanzas, en el cual se ha enfocado de acuerdo con su estrategia. No obstante, el ritmo de crecimiento de los gastos de administración producto de la adecuación del banco a los requerimientos del regulador, así como la contratación de personal, junto con el mayor ritmo de constitución de provisiones, incidieron en un debilitamiento de la rentabilidad al cierre de 2007.
- La adjudicación de bienes recibidos en pago, la expansión crediticia y en menor medida algunos castigos, contribuyeron a reducir significativamente el indicador de morosidad (Préstamos Vencidos/Préstamos Totales) al cierre de 2007, sin embargo, el mismo aún es relativamente alto comparado con el registrado por otras entidades ubicadas en el mismo nicho.
- Los ajustados niveles de liquidez están acentuados por una elevada concentración de los depósitos en los 20 mayores, aunque esto está parcialmente compensado con la alta rotación de la cartera. A fin de mitigar el riesgo de liquidez, el banco ha previsto para el año 2008 impulsar la captación de depósitos *retail*, así como también buscar fuentes alternativas de fondeo.
- Los niveles de capitalización de BANCO MICRO se consideran adecuados para sostener el crecimiento previsto para el año 2008 y enfrentar eventuales pérdidas. En el año 2007, el aumento del patrimonio fue producto de la retención de utilidades, mientras que a abril de 2008, además de capitalizar la totalidad de utilidades se realizaron algunos aportes de capital, con lo que este asciende a 50 millones de pesos. En opinión de Fitch, el compromiso de los accionistas por mantener una capitalización conservadora, se considera como un elemento clave para mantener un adecuado perfil financiero, principalmente a la luz de la limitada rentabilidad.

**Elementos Claves de la Calificación de Riesgo**

- Una reducción en la concentración de fondos y amplios avances en los niveles de liquidez mejorarían las calificaciones, aunque deterioros en la calidad del activo o un crecimiento en el volumen de negocios con menor rentabilidad desfavorecerían el perfil del riesgo del banco.

**Perfil**

Constituido en 1977 como “Banco Nacional de la Construcción” y bajo la figura de banco hipotecario, en marzo de 2008 fue autorizado para transformarse a Banco de Ahorro y Crédito y operar con la razón social “Banco MICRO”. Su estrategia se ha enfocado en el financiamiento del sector microfinanciero y la pequeña y mediana empresa.

- Banco especializado en atender a la micro y pequeña empresa.
- Recientemente autorizado para operar como banco de ahorro y crédito.
- Se prevé para el 2008, la expansión física, emisión de tarjeta de crédito e incentivar captaciones de depósitos de ahorro.

## Perfil

BANCO MICRO se constituyó en octubre de 1977 bajo el amparo de la Ley N° 171 sobre Bancos Hipotecarios, denominándose en sus inicios “Banco Nacional de la Construcción”. Bajo dicha figura la institución tenía autorización para captar depósitos a plazo y otorgar créditos garantizados con hipotecas y destinados a la adquisición, construcción o mejoras de bienes inmuebles. El 13 de marzo de 2008, la Superintendencia autorizó a la institución a transformarse en banco de ahorro y crédito y operar bajo la razón social “Banco de Ahorro y Crédito Micro, S.A.”, con base en los requerimientos de la Ley Monetaria y Financiera del año 2002. Según dicha normativa, los bancos de ahorro y crédito tienen permitido captar depósitos de ahorro y a plazo (no a la vista). Igualmente, podrán otorgar todo tipo de financiamiento (excepto aquellos denominados en moneda extranjera, los cuales requieren de una autorización especial de la Junta Monetaria), emitir títulos valores y tarjetas de crédito, realizar contratos de derivados, realizar operaciones de compra venta de divisas y servir como originador de titularizaciones de cartera, entre otras operaciones.

En febrero de 2005 se dio un cambio de propiedad accionaria, cuando la institución fue adquirida por un grupo diferente de 17 accionistas locales. Luego de dicho cambio, Banco MICRO cambió su enfoque anteriormente concentrado en el otorgamiento de créditos para la construcción y vivienda, hacia el financiamiento del sector microfinanciero y la pequeña empresa, lo que esta de acuerdo con la experiencia de los actuales accionistas y en el cual se mantendrá concentrado en adelante. Actualmente el negocio se maneja únicamente desde la oficina principal, aunque para el año 2008 se tiene prevista la apertura de 5 agencias de atención al público en sectores en los cuales el banco ya tiene cierto volumen de clientes. Durante el año 2007, cada oficial de negocios (24) atendió en promedio 179 clientes cada uno, mientras que el promedio de los créditos otorgados osciló alrededor de los 67 mil pesos (equivalentes a USD 2.000 aproximadamente), lo cual es consecuencia directa de las características del segmento que atiende. A diciembre 2007, registra una participación de mercado de menos del 1% del total de activos del sistema financiero nacional.

A fin de dar cumplimiento a la normativa de gobierno corporativo exigida por la Superintendencia de Bancos, durante el año 2007 se crearon las unidades de auditoría, informática y recursos humanos; se contrataron asesores para la revisión de manuales, políticas y procedimientos, así como también se crearon algunos comités, con lo que a la fecha se cuenta con los siguientes: Revisión y Seguimiento, Ética y Conducta, Créditos y Riesgos. La Junta Directiva esta conformada por 5 miembros (1 independiente), de los cuales 1 está directamente involucrado en la administración en el cargo de Presidente, mientras que dos miembros adicionales participan activamente en el comité de crédito y área legal.

Para el año 2008, la estrategia de negocios de BANCO MICRO contempla el crecimiento en el volumen de negocios concentrado en el segmento microfinanciero y de la pequeña empresa, la expansión física, incursión en el negocio de tarjeta de crédito dirigida a microempresarios e incentivar la captación de depósitos de ahorro.

## Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma BDO Ortega y Asociados para el período 2004-2007, quienes no presentan salvedades en su opinión. Los mismos siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales en ciertos aspectos difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

- Margen financiero amplio, apoyado por altos rendimientos de cartera.
- Gastos operativos y por provisiones podrían continuar presionando la rentabilidad durante 2008.

## Desempeño Financiero

Aunque inferior al registrado el año anterior, durante 2007 se mantuvo el vigoroso ritmo de crecimiento económico en la República Dominicana, el cual alcanzó 8,0% (2006:+10,7%, 2005:+9,3%, 2004: +1,3%), uno de los más altos a nivel latinoamericano. El crecimiento fue sostenido por un incremento en los sectores industria (+8,6%), servicios (+12,6%) y agropecuario (+4,8%), a la vez que la recuperación económica del país luego de la crisis del año 2003, continuó siendo apoyada por la confianza en la habilidad del gobierno para mantener la estabilidad macroeconómica. Si bien la inflación de 8,9% al cierre de 2007 (2006:7,6%, 2005:4,2%, 2004:51,5%) fue de un solo dígito según lo convenido en el Acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional (FMI), es superior a la observada el año anterior, producto de los elevados precios del petróleo y los daños provocados por las tormentas tropicales que ocasionaron no sólo un mayor gasto público sino también una menor producción de ciertos bienes agrícolas y consecuente incremento en sus precios. Para el año 2008, las perspectivas indican que el crecimiento económico del país se mantendrá sólido, pero también podría desacelerarse debido a la crisis financiera y económica que atraviesa la economía de Estados Unidos, principal socio comercial y con el que también existe un fuerte vínculo en términos de remesas e inversión extranjera.

Debido al constante crecimiento económico y un ambiente operativo menos volátil, el sistema financiero dominicano registró mejoras en sus resultados durante 2007. Pese a la significativa caída de las tasas de interés desde 2004, el cambio en la mezcla de la cartera de créditos hacia el otorgamiento de préstamos personales y a pequeñas y medianas empresas (PYMES) fue un factor clave para mantener los márgenes del sistema financiero. No obstante, el todavía alto impacto del gasto en provisiones para préstamos, elevados gastos operativos y una mayor carga impositiva, limitaron una mejora más rápida en los indicadores de rentabilidad del sistema. Para mayor información ver “Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas”, publicado en Marzo 2008 en [www.fitchdominicana.com](http://www.fitchdominicana.com).

## Ingresos Operativos

Durante el período 2005-2007 los ingresos financieros de BANCO MICRO provinieron casi en su totalidad de la cartera de créditos, a diferencia de lo ocurrido en el año 2004 cuando 62% de dichos ingresos resultó del importante portafolio de papeles comerciales. Pese a la tendencia a la baja de las tasas de interés activas a nivel sistémico en los últimos años, la institución ha sido capaz de incrementar su rendimiento promedio, lo que junto con el crecimiento sostenido de la cartera ha permitido que los ingresos por intereses registren un crecimiento promedio interanual de 76% en los últimos dos años. Asimismo, el costo promedio de fondos se ha reducido dada la obtención de líneas de créditos otorgadas por instituciones locales en condiciones relativamente más favorables que en años anteriores, lo que también contribuyó para que el margen financiero (Ingresos Netos por Interés/Activo Promedio) se incremente hasta 16,75% (2005-2006: 7,35%), relativamente amplio comparado con el promedio del sistema financiero pero

**Tabla 1: Indicadores Financieros**

	Banco Micro			Sistema Financiero		
	dic-07	dic-06	dic-05	dic-07	dic-06	dic-05
<b>Rentabilidad</b>						
Ing. Netos Intereses/Activos Tot. (Prom)	14,37%	11,69%	3,01%	7,16%	7,04%	6,86%
Resultado Neto/Activos Totales (Prom)	1,97%	2,54%	0,19%	1,93%	1,79%	2,02%
Gastos de Administración/Ingresos	61,87%	60,51%	70,84%	68,95%	68,41%	67,04%
Gastos de Adm./Activos Totales (Prom)	13,90%	10,68%	6,23%	6,83%	6,58%	6,66%
<b>Capitalización</b>						
Patrimonio/Activos Totales	23,90%	25,15%	36,98%	12,09%	12,90%	12,67%
Patrimonio Libre/Activos Ajustados	3,74%	14,08%	30,22%	6,64%	7,53%	7,25%
Solvencia Regulatoria	23,57%	25,50%	28,00%	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Liquidez</b>						
Disp. + Activos Liq./Dep. y Otros de C.P.	14,86%	22,56%	37,09%	47,11%	51,22%	55,47%
<b>Calidad de Activos</b>						
Prov. Prést./Gan. antes de Imp. y Prov.	62,82%	11,05%	86,35%	22,66%	28,56%	21,47%
Reservas para Prést./Prest. Brutos	8,08%	4,97%	7,87%	5,43%	6,40%	7,03%
Reservas para Prést./Prest. Vencidos	83,80%	25,46%	1277,50%	123,46%	132,01%	112,95%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	9,64%	19,54%	0,62%	4,40%	4,85%	6,23%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Fitch Ratings

acorde con el nicho de mercado en el que opera la institución, en el que altas tasas de interés compensan el mayor riesgo implícito de los clientes objetivo. Se espera que el margen financiero se mantenga apoyado por los altos rendimientos de la cartera, mientras que algunos beneficios resultantes de las captaciones de depósitos de ahorro, podrían registrarse en el corto y mediano plazo.

### Otros Ingresos Operativos

Otros ingresos operativos netos han presentado una participación promedio de 18% durante el período 2004-2007. Al cierre del año 2007, estos ingresos provienen casi en su totalidad de comisiones por tramitación de créditos, gastos legales y cartas de referencia, entre otras. Se prevé que en la medida en que crezca el volumen de negocios, la generación de comisiones y otros ingresos complementarios continúe manteniendo su participación.

### Gastos por Provisiones

Durante el año 2007, el crecimiento de la cartera, algunos deterioros de créditos y el hecho que la gradualidad establecida por el regulador (según régimen transitorio que otorgó un periodo de adecuación de 3 años contados desde enero de 2005 hasta 2007) ya estaba en su fase final, el gasto por provisiones se incrementó considerablemente ejerciendo una mayor presión sobre los resultados de la institución hasta representar 62,82% de las ganancias antes de impuestos y provisiones (2006: 11,05%). Cabe mencionar que durante el año 2006 dicho gasto fue particularmente bajo a pesar del deterioro de un crédito de tamaño significativo, debido a que el mismo contaba con garantía real, lo que incide en un menor requerimiento de provisiones. Se prevé que durante el año 2008, el crecimiento proyectado de la cartera, el mantenimiento de adecuados niveles de cobertura de reservas, junto con los riesgos inherentes al nicho de mercado atendido por la institución, sean factores que podrían incidir en el mantenimiento de un significativo ritmo de constitución de reservas, lo que podría continuar limitando la rentabilidad.

### Gastos No Financieros

El significativo crecimiento de los gastos de administración de 71% durante el año 2007, obedeció fundamentalmente al incremento de los gastos de personal, luego de haberse completado el equipo gerencial para hacer un total de 49 empleados (2006: 35), así como el pago de incentivos acorde con el crecimiento del negocio dada la contratación de 14 oficiales de negocios adicionales. Dicho gasto fue acompañado con un comportamiento similar en los ingresos, con lo que la relación de eficiencia (gastos de administración / ingresos) se mantuvo controlada en 61,87% en 2007 (Promedio 2004-2006: 75,56%), mientras que la relación de gastos de administración sobre activo promedio se debilitó hasta 13,90% (2005-2006: 8,46%), aunque la misma es similar a la registrada por otras entidad dedicadas al negocio de las microfinanzas. Para el año 2008 se prevé que los gastos de administración podrían continuar teniendo un impacto significativo en la utilidad operativa, ya que esta contemplado un importante crecimiento en el volumen de operaciones, la apertura de 5 agencias de atención al público, así como la incursión en el producto de tarjeta de crédito durante el último trimestre del año, lo que demandará una importante estructura operativa y fuerza de ventas especializada.

### Ingresos No Financieros

A diciembre 2007, otros ingresos no operativos netos provinieron de la liberación de provisiones para rendimientos por cobrar (44%) e ingresos por recuperación de gastos legales (36%), a la vez que tuvieron una importante contribución en el indicador de rentabilidad ROAA, ya que sin los mismos el resultado operacional hubiera alcanza un bajo 0,66% del activo promedio. De acuerdo con lo manifestado por la gerencia, se tiene previsto registrar durante el año 2008 ingresos extraordinarios provenientes de la realización de algunos bienes recibidos en recuperación de créditos por un valor de

aproximadamente 40 millones de pesos. En opinión de Fitch, es fundamental la generación de ingresos de carácter recurrente a fin de soportar la rentabilidad y mantener un adecuado perfil financiero.

### Perspectivas

Se prevé que el margen financiero continuará siendo amplio, sustentado en los altos rendimientos de la cartera propios de la naturaleza de riesgo del negocio microfinanciero. El ritmo de crecimiento de los gastos administrativos junto con el gasto en provisiones podrían continuar contrarrestando los efectos positivos del margen y presionando las utilidades del año 2008, aunque dado que también está previsto el registro de algunos ingresos de carácter no recurrente, la rentabilidad del año 2008 podría continuar estando sustentada por ingresos extraordinarios.

### Administración de Riesgos

Durante el año 2007 se creó una unidad que monitorea los riesgos de crédito, mercado y liquidez, a la vez que reporta a la Presidencia y al Comité de Riesgos. Asimismo, se establecieron manuales de políticas y procedimientos, a fin de dar cumplimiento a las exigencias impuestas por la Superintendencia de Bancos en materia de riesgo de mercado y liquidez. Similar a lo observado en otras instituciones dedicadas al negocio de las microfinanzas, la mayor fuente de riesgo proviene de la cartera de préstamos, la cual representa 66% de los activos totales al cierre de 2007. Aunque se utiliza el buró de créditos local para los casos en los que aplica, debe considerarse que es característico del negocio un alto grado de informalidad, por lo que existen limitantes en cuanto a información sobre el historial de pago de los deudores. Por lo anterior, el equipo de asesores visita a los clientes, garantes y personas que pueden dar referencias, a fin de levantar información relevante para el análisis del crédito con base a parámetros previamente definidos. Cabe mencionar que la mayor parte del equipo gerencial del banco cuenta con experiencia y conocimiento en el negocio, adquiridos en otras instituciones microfinancieras. El proceso de aprobación de créditos está centralizado en el comité de créditos, en el que participan el Presidente, Gerente de Negocios, Subgerentes de Crédito (hay 4 subgerentes de créditos con oficiales a su cargo) y Abogado. Una vez aprobado y liquidado el crédito, el mismo asesor de negocios que presentó el caso es responsable del seguimiento y cobranza.

- Moderado crecimiento de la cartera durante 2007.
- Disminución de la morosidad por adjudicación de bienes y crecimiento de cartera de crédito.
- Mejora en la cobertura de créditos vencidos, aunque todavía por debajo del promedio.

### Riesgo Crédito

Durante el año 2007 se produjo un moderado crecimiento de 8% (2006: +85%), contrarrestado por la ejecución de un bien recibido en recuperación de un crédito de tamaño significativo para la entidad (25 millones de pesos). La estructura de la cartera por sector económico es la siguiente: comercial (98,6%) y consumo (1,4%). Es importante destacar que una alta proporción del saldo de los créditos cuenta con garantía solidaria (94,3%) debido a que el uso de garantías reales no es frecuente en el negocio de las microfinanzas, mientras que el monto promedio de los créditos alcanza alrededor de los 67 mil pesos (equivalentes a USD 2.000 aproximadamente), denotando que existe una exposición importante en el segmento de la pequeña empresa. El perfil de vencimiento de la cartera de BANCO MICRO se ha concentrado en un promedio de 16 meses, aunque los créditos tienen una rotación promedio de 14 meses. Existe una baja concentración de la cartera en las 20 principales exposiciones de 17,83% del total de préstamos y 53% del patrimonio (98% del saldo clasificado en las categorías de menor riesgo relativo), las cuales corresponden a créditos otorgados a pequeñas empresas y para adquisición de vivienda a personas naturales. A diciembre 2007 no se registran exposiciones en moneda extranjera.

### Morosidad y Reservas

La adjudicación de bienes recibidos en pago, la expansión de la cartera y en menor medida algunos castigos, resultaron en una reducción de la relación de morosidad (Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos) hasta 9,64% a diciembre 2007, comparando favorablemente con los registros históricos de la institución (2006: 19,54%), aunque superior al promedio de otros competidores ubicados en el mismo nicho (3%). De acuerdo con su política, a fin de año se castigan todos aquellos casos considerados irrecuperables. Dado el alto gasto por provisiones efectuado durante el año 2007 y una vez constituidas las requeridas por el regulador, la cobertura de préstamos vencidos con mora superior a 90 días se incrementó hasta 83,8% a diciembre 2007 (2006: 25,46%); no obstante, debe considerarse que esta aún se encuentra por debajo del promedio del sistema financiero, así como de las mejores prácticas. Asimismo, la cobertura de cartera total se incrementó hasta 8,08% (2006: 4,97%). En opinión de Fitch, la expansión en el volumen de operaciones podría incidir en un aumento de la morosidad de la cartera, por lo que la sofisticación de los procesos y herramientas para la colocación y administración de los créditos, se constituyen como factores críticos para conservar una adecuada calidad del activo a futuro.

### Otros Activos Productivos

Al cierre del año 2007, el banco no tiene un portafolio de inversiones negociables. Se registra un saldo de colocaciones en bancos locales, equivalente a 3% del activo total.

### Riesgo Mercado

Al cierre de 2007 BANCO MICRO no tiene ni activos ni pasivos en moneda extranjera, por lo que a la fecha no presenta riesgo cambiario. El riesgo de tasa de interés está mitigado por la habilidad de la institución de repreciar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos, para cuyo monitoreo el comité de riesgos se reúne mensualmente y evalúa posibles ajustes con base a las condiciones del mercado. A diferencia de la mayoría de instituciones en el sistema financiero, BANCO MICRO no presenta importantes descalces de vencimientos, lo que es reflejo del perfil de corto y mediano plazo del fondeo, similar a los plazos de la cartera.

### Riesgo Operacional

El regulador en República Dominicana aún no ha especificado los requerimientos para la medición del riesgo operativo, por lo que el banco se encuentra en una fase incipiente en la materia. Mayores avances orientados a la implementación de un modelo para evaluar, medir y controlar esos riesgos, podría favorecer su adecuado manejo.

### Fondeo y Capital

La principal fuente de fondeo de BANCO MICRO la constituyen los depósitos a plazo (66% del pasivo total), mientras que el restante corresponde a financiamientos provistos por instituciones financieras locales. Cabe mencionar que aunque ya se contaba con autorización de captar depósitos de ahorro desde hace dos años, luego de la conversión de la entidad a Banco de Ahorro y Crédito Micro, se ha previsto para el año 2008 incentivar la captación de los mismos a fin de posicionar la marca en el mercado y atomizar la base de fondos. Existe una elevada concentración en los 20 principales depositantes de 85% del total de depósitos, en su mayoría compuestos por proveedores de fondos institucionales, lo que junto con la estrecha relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo de 14,86% a diciembre 2007, podría acentuar el riesgo de liquidez. Aunque los depósitos han mostrado estabilidad en el tiempo, Fitch considera que holgados niveles de liquidez se requieren a la luz de las altas concentraciones de los depósitos, aunque esto está mitigado en alguna medida por la alta rotación de los créditos. Banco MICRO también se encuentra en proceso de evaluación por parte de algunas instituciones tanto locales como extranjeras, para la obtención de líneas

- Importante concentración en los principales depositantes.
- Estrechos niveles de liquidez.

de crédito.

Durante el año 2007 el aumento del patrimonio fue producto de la generación y retención de utilidades, mientras que a abril de 2008 el capital aumentó a 50 millones de pesos, lo que fue producto de la reinversión de la totalidad de utilidades del año 2007 y aportes de capital fresco por aproximadamente 3 millones de pesos. Aunque la expansión en el volumen de activos incidió en una ligera reducción de la capitalización (patrimonio/activos) hasta 23,9% a diciembre 2007 (Promedio 2004-2006:31,38%), esta compara favorablemente con el promedio del sistema financiero. Por su parte, el indicador de patrimonio libre sobre activos ajustados (se deducen de ambos componentes los bienes recibidos en pago, inversiones en acciones y activos fijos) se redujo drásticamente hasta un bajo 3,74%, producto del incremento de los bienes recibidos en pago. La gerencia estima que se producirá la venta de algunos bienes recibidos en recuperación de créditos en lo que resta de 2008, lo que redundaría en mejoras significativas en el indicador de patrimonio libre. Sin embargo, dado el crecimiento del activo y la capitalización previstos para el presente año, la capitalización del banco podría ajustarse, aunque siempre se mantendría por encima del promedio. En opinión de Fitch, el compromiso de los accionistas por mantener conservadores niveles de capitalización, se considera como un elemento clave para mantener un adecuado perfil financiero, principalmente a la luz de la limitada rentabilidad.

**Balance General**

**Banco Nacional de la Construcción, S.A.**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	12 meses dic-07	12 meses Dic-06 <sup>a</sup>	12 meses dic-05	12 meses dic-04
<b>A. PRESTAMOS</b>				
1. Vigentes	128.281	106.284	71.061	17.850
2. Reestructurados	860	-	-	-
3. Vencidos	13.776	25.809	441	-
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(11.544)	(6.570)	(5.629)	(2.190)
<b>TOTAL A</b>	<b>131.373</b>	<b>125.523</b>	<b>65.873</b>	<b>15.661</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>				
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	-	-	-	-
2. Colocaciones en Bancos	6.294	11.737	8.327	115
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	64.266
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	-	-	-
5. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-
<b>TOTAL B</b>	<b>6.294</b>	<b>11.737</b>	<b>8.327</b>	<b>64.381</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>137.667</b>	<b>137.260</b>	<b>74.199</b>	<b>80.041</b>
<b>D. ACTIVOS FIJOS</b>	<b>7.430</b>	<b>7.813</b>	<b>47</b>	<b>-</b>
<b>E. ACTIVOS NO RENTABLES</b>	<b>54.868</b>	<b>30.252</b>	<b>36.631</b>	<b>4.338</b>
1. Caja	1.157	16	27	17
2. Encaje Legal	8.647	9.393	16.503	255
3. Bienes Recibidos en Pago	34.448	14.783	10.703	-
4. Otros	10.617	6.060	9.399	4.066
<b>F. TOTAL ACTIVOS</b>	<b>199.965</b>	<b>175.326</b>	<b>110.877</b>	<b>84.379</b>
<b>G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO</b>				
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-
2. Ahorros	346	12	11	25
3. Plazo	98.001	88.720	67.005	55.143
4. Depósitos de Bancos	10.000	5.000	-	-
5. Otros	-	-	-	-
<b>TOTAL G</b>	<b>108.347</b>	<b>93.731</b>	<b>67.016</b>	<b>55.168</b>
<b>H. OTROS FONDOS</b>	<b>40.758</b>	<b>31.818</b>	<b>1.459</b>	<b>916</b>
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	40.758	31.818	1.459	916
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>3.063</b>	<b>5.682</b>	<b>1.394</b>	<b>1.300</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>				
1. Capital Social	43.445	38.457	38.457	22.727
2. Reservas	834	2.922	2.740	2.731
3. Utilidad del Período	3.518	3.457	173	64
4. Utilidades no Distribuidas	-	(743)	(362)	1.473
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-
<b>TOTAL J</b>	<b>47.797</b>	<b>44.094</b>	<b>41.008</b>	<b>26.995</b>
<b>K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>199.965</b>	<b>175.326</b>	<b>110.877</b>	<b>84.379</b>
Inflación Acumulada	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	33,91	33,51	34,7	30,37

<sup>a</sup> Introducción de nuevo manual contable. Las cifras no son estrictamente comparables con períodos anteriores

**Estado de Resultados**

**Banco Nacional de la Construcción, S.A.**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	12 meses dic-07	12 meses dic-06	12 meses dic-05	12 meses dic-04
1. Intereses Cobrados	50.138	33.523	17.253	30.829
2. Intereses Pagados	(18.706)	(15.125)	(11.003)	(20.807)
<b>3. INGRESOS NETOS POR INTERESES</b>	<b>31.433</b>	<b>18.397</b>	<b>6.250</b>	<b>10.022</b>
4. Ingresos por Comisiones	11.168	7.161	(115)	(913)
5. Otros Ingresos Operativos Netos	(449)	(295)	2.451	51
6. Gastos de Personal	(16.002)	(8.082)	(1.769)	(4.383)
7. Otros Gastos Operativos	(10.076)	(7.205)	(4.314)	(5.603)
8. Provisiones para Préstamos	(8.332)	(646)	(1.540)	(725)
9. Otras Provisiones	(6.505)	(4.748)	(576)	-
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>1.237</b>	<b>4.582</b>	<b>388</b>	<b>(1.550)</b>
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	3.695	619	(144)	1.887
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	-	-	-
<b>13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>4.931</b>	<b>5.201</b>	<b>243</b>	<b>337</b>
14. Impuestos	(1.229)	(1.562)	(62)	(270)
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>3.703</b>	<b>3.639</b>	<b>182</b>	<b>67</b>
	<b>dic-07</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-05</b>	<b>dic-04</b>

**Razones Financieras**

**Rentabilidad**

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	8,06%	8,55%	0,53%	n.a.
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	1,97%	2,54%	0,19%	n.a.
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	0,66%	3,20%	0,40%	n.a.
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	2,63%	3,63%	0,25%	n.a.
5. Gastos de Administración/Ingresos	61,87%	60,51%	70,84%	109,01%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	13,90%	10,68%	6,23%	n.a.
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	16,75%	12,86%	6,40%	n.a.

**Capitalización**

1. Generación Interna de Capital*	8,06%	8,55%	0,53%	n.a.
2. Patrimonio/Activos Totales	23,90%	25,15%	36,98%	31,99%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	3,74%	14,08%	30,22%	31,99%
4. Patrimonio/Préstamos	33,44%	33,38%	57,35%	151,23%
5. Solvencia Regulatoria	23,57%	25,50%	28,00%	n.a.
6. Patrimonio Elegible/Activos	23,90%	25,15%	36,98%	31,99%

**Liquidez**

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	14,86%	22,56%	37,09%	0,70%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	14,86%	22,56%	37,09%	117,19%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	121,25%	133,92%	98,29%	28,39%

**Calidad de Activos**

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	6,06%	0,63%	3,45%	n.a.
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	62,82%	11,05%	86,35%	68,28%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	8,08%	4,97%	7,87%	12,27%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	83,80%	25,46%	1277,50%	n.d.
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	9,64%	19,54%	0,62%	0,00%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	4,67%	43,63%	-12,65%	-8,11%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	24,10%	11,19%	14,97%	0,00%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	0,31%	0,00%	0,00%	n.a.

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

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos