

Financiero/República Dominicana Análisis de Riesgo

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)

Ratings

Rating Emisor	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	A+(dom)	NR	Abr-06
Largo Plazo	F-1(dom)	NR	Abr-06

NR – No calificado anteriormente

Rating Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Emisión LH	A+(dom)	NR	May-06
Emisión BC	A+(dom)	NR	Jul-07

LH – Letras Hipotecarias; BC – Bonos Corporativos

Definición General de la Calificación:

A+(dom): Las calificaciones A (dom) denotan una baja expectativa de riesgo de crédito. La capacidad de pago oportuno para con los compromisos financieros es considerada como sólida. Dicha capacidad puede, sin embargo, ser más vulnerable a cambios en circunstancias o condiciones económicas que en el caso de las calificaciones más altas.

F-1(dom): Las calificaciones F-1 (dom) indican la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros; puede ir acompañada de un sufijo "+" para denotar una posición excepcionalmente sólida.

Analistas

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 38 44

pedro.elkhaouli@fitchdominicana.com

José Segnini
(58 212) 286 38 44

jose.segnini@fitchdominicana.com

Perfil

El Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV- inicialmente constituido como el Banco Nacional de la Vivienda), fundado en el año 1962, es una institución pública con personalidad jurídica y administración autónoma, con activos totales cercanos al 2% del total manejado por el sistema bancario dominicano al cierre de diciembre de 2006.

Fortalezas y Oportunidades

- Garantía explícita del gobierno dominicano
- Relativamente elevado nivel de capitalización

Debilidades y Amenazas

- Reciente deterioro de la calidad de activos
- Peso de activos improductivos recibidos del Banco Central
- Riesgos inherentes a su programa de expansión
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

Julio 2007

Fundamentos

Las calificaciones de riesgo asignadas a Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV) reflejan la garantía explícita del gobierno dominicano para con todas las obligaciones asumidas por la institución. Asimismo, las calificaciones incorporan su todavía elevado nivel de capitalización, a pesar del importante volumen de activos inmovilizados reflejado (bienes recibidos en pago y proyectos de viviendas en ejecución), así como de la insuficiencia en el nivel de provisiones con respecto al volumen de créditos vencidos, todo lo cual llevaría la relación de patrimonio sobre activos ajustada de la institución a aproximadamente un 26% al cierre de 2006, nivel todavía muy por encima a lo mostrado por el sistema financiero dominicano.

Luego de varios cambios en el marco jurídico que define la función del BNV, la institución inició un agresivo programa de transformación a partir del año 2004, con el objeto de participar activamente como banco de segundo piso y, más recientemente como banco de primer piso. Cabe señalar, que algunas de las prerrogativas que incluye su Ley Orgánica, destaca no solo la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado Dominicano a todos los valores u obligaciones financieras emitidas por el BNV, sino también el requerimiento a ciertos participantes del mercado de mantener una porción de su cartera de activos en instrumentos emitidos por la institución.

Como resultado del programa de expansión, BNV experimentó un crecimiento del 18% en el volumen de activos al cierre del año 2006 con respecto al período anterior, potenciado por el significativo aumento de la cartera de créditos (+46%) y otros activos (+52%), compuestos en su mayoría por bienes recibidos del Banco Central de la República Dominicana, que han aumentado por las inversiones realizadas en los proyectos inmobiliarios en desarrollo. La mayor concentración de esfuerzos en el otorgamiento de préstamos como banca de primer piso, compensó la caída en los créditos otorgados a las IFI's durante el período, las cuales retrocedieron su participación hasta 19% al cierre del año 2006 (2005: 47%). Así, la expansión de los préstamos estuvo impulsada por los créditos hipotecarios (+209%), de consumo (+124%) y comerciales (+78%), los cuales más que compensaron la caída de 42% en los créditos otorgados a IFI's. No obstante, el crecimiento de la cartera de préstamos estuvo acompañado por un importante aumento de los créditos vencidos (+132%), deteriorando la relación de préstamos vencidos a cartera total hasta 10,2% (2005: 6,4%), la cual compara desfavorablemente con el promedio del mercado (4,9%), mientras que los indicadores de cobertura mejoraron, pero todavía registran niveles inferiores al sistema y a mejores prácticas internacionales.

La reducción de los ingresos netos por intereses y la mayor constitución de provisiones, junto a la expansión del volumen de activos, provocó un retroceso en los indicadores de rentabilidad al cierre del año 2006.

En opinión de Fitch, la mejora de las relaciones de calidad de activos, la desincorporación de algunos proyectos inmobiliarios y el mantenimiento de adecuados niveles de rentabilidad serán claves para salvaguardar los actuales niveles de capitalización.

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

- Perfil

El Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV- inicialmente constituido como el Banco Nacional de la Vivienda), fundado en el año 1962, es una institución pública con personalidad jurídica y administración autónoma. A lo largo de los años, BNV ha registrado significativos cambios en sus funciones dentro del sistema financiero dominicano. Inicialmente, BNV actuaba como el organismo regulador y supervisor de las Asociaciones de Ahorros y Préstamos en la República Dominicana (AAP), así como también participaba como proveedor de liquidez al sistema en caso que fuera necesario y como ente liquidador de las AAP en problemas. Durante el año 2002 y como consecuencia de la aprobación de la Ley Monetaria y Financiera, BNV pasó a ser una entidad financiera de segundo piso, dedicada a facilitar recursos a los sectores productivos, desarrollar un mercado secundario de hipotecas y la promoción de los mercados financieros y de capitales, así como cesó sus funciones como regulador del sistema de AAP y administrador de su liquidez, entre otros cambios. Seguidamente, en el año 2004 el Estado Dominicano decide nuevamente aplicar algunos cambios en las funciones del BNV con la reforma de su Ley Orgánica, pasando a participar en el mercado financiero local, tanto en operaciones como banco de segundo piso (a través de instituciones financieras reguladas y no reguladas), como también, mediante la oferta directa de financiamientos multisectoriales a prestatarios finales (banca de primer piso), funciones que mantiene hasta la fecha. Para el cierre del año 2006, el 96% de las acciones del BNV estaban en manos del Estado Dominicano, mientras que el 4% restante estaba distribuido entre diferentes AAP.

Como parte del proceso de adecuación de las operaciones producto de la Ley Monetaria del año 2002, durante el año siguiente el BNV, el Gobierno Central y el Banco Central de la República Dominicana firmaron un acuerdo, donde los últimos entes traspasaron al BNV una serie de activos y cartera de préstamos del Departamento de Financiamiento de Proyectos del Banco Central (DEFINPRO). Dicha acción implicó la transferencia de activos por unos 3.800 millones de pesos, de los cuales cerca de un 45% correspondía a cartera de créditos otorgada principalmente a IFI's (los cuales en algunos casos responden a fondos destinados a programas especiales de financiamiento), mientras que el resto estaba representado por activos de diferente índole, que en su mayoría serían posteriormente vendidos por el BNV. Desde la recepción de dichos activos, BNV ha estado inmerso en un agresivo programa de conciliación y venta de los activos recibidos, aunque hasta la fecha aún refleja una porción importante de los mismos, mientras que la cartera de créditos recibida mantiene las condiciones preferenciales que traían producto de los contratos firmados con DEFINPRO.

Apoyado en las nuevas funciones y atribuciones enunciadas en la reforma de su Ley Orgánica, BNV ha venido implementando un agresivo programa de transformación tendiente a dotarlo de las herramientas suficientes para

enfrentar su nuevo mercado objetivo, apoyados no solo en su amplia base patrimonial, sino también a través del aumento de su base de fondeo. Dentro de algunas de las prerrogativas que incluye su Ley Orgánica, destaca no solo la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado Dominicano a todos los valores u obligaciones financieras emitidas por el BNV¹, sino también el requerimiento a ciertos participantes del mercado (empresas de seguros y administradoras de fondos de pensiones, específicamente) de mantener una porción de su cartera de activos en instrumentos del BNV². Así, la garantía solidaria del Estado y la existencia de un público inversionista cautivo, son elementos que garantizan una expansión sostenida de la base de fondos de la institución, los cuales muy posiblemente registren una baja volatilidad a lo largo del tiempo. Por su parte, la Ley Orgánica del BNV enuncia ciertos beneficios que permiten acelerar el cobro de los créditos, tanto a las instituciones financieras (IFI's), como a los prestatarios finales producto de sus operaciones de banco de primer piso.

De manera complementaria a su labor de satisfacer la demanda de financiamiento para soluciones habitacionales de forma directa o a través de IFI's, BNV es el encargado de administrar el Fondo de Hipotecas Aseguradas (FHA), el cual es un seguro ofrecido a las IFI's para aquellos créditos de naturaleza hipotecaria desde el año 1964. Este seguro, cuenta con un fondo de garantía (contabilizado dentro de las reservas patrimoniales del BNV) constituido por diversos aportes realizados por el Estado Dominicano y el monto acumulado de los ingresos derivados de los activos del Fondo. Al cierre de diciembre de 2006, las garantías otorgadas a través del FHA alcanzaban 5.416 millones de pesos dominicanos, siendo que los ingresos derivados del cobro del seguro a los prestatarios corresponde a cálculos actuariales realizados por la gerencia para cubrir las posibles contingencias con base en la experiencia histórica. Es importante destacar que hasta la fecha la ocurrencia de siniestros derivados de dicho fondo ha sido mínima, mientras que los fondos recibidos por el cobro del seguro FHA son administrados dentro del pool de activos de la institución, siendo que un drástico aumento de los siniestros podría implicar un aumento de los gastos de administración de dicho fondo. Todas las posibles contingencias derivadas del manejo del FHA están irrestrictamente cubiertas por el Estado Dominicano, siendo que a la fecha la tasa de siniestros ha sido muy baja.

Al cierre de diciembre de 2006, la entidad era propietaria de un puesto de bolsa debidamente autorizado por la

¹ De acuerdo a la Ley 6-04 que convierte al Banco Nacional de la Vivienda en Banco Nacional de La Producción de fecha enero de 2004, en su artículo #7.

² Según el artículo 22 de la Ley 6-04, toda compañía de seguros deberá invertir por lo menos el 10% de sus reservas técnicas en títulos emitidos por el BNV, mientras que toda Administradora de Fondos de Pensiones deberá mantener por lo menos el 10% de sus activos en títulos emitidos por el BNV. Hasta la fecha los fondos recibidos por dicho concepto no han alcanzado el límite que exige la regulación antes mencionada.

Superintendencia de Valores (BNV Valores Puesto de Bolsa S.A.), siendo que esta inversión se presenta consolidada en los estados financieros auditados de acuerdo a los requerimientos de la regulación vigente.

Las operaciones del BNV son monitoreadas por su Consejo de Directores, el cual cuenta con 7 miembros y sus respectivos suplentes, quienes son elegidos por períodos de 4 años por la Asamblea de Accionistas. Por su parte, dicho Consejo elige al Gerente General de la institución, el cual no podrá ocupar simultáneamente el cargo del Presidente del Consejo. A pesar de gozar de una Ley Orgánica, el BNV está sometido a todas las normas prudenciales de transparencia financiera y supervisión que rigen al resto del sistema financiero (exceptuando los requerimientos de encaje legal emitidos por el Banco Central de la República Dominicana). Junto a la implementación y creación del Comité de Recursos Humanos y el Comité de Auditoría en el año 2005, se aprobó recientemente algunas modificaciones a los estatutos de la institución que incorporan mejoras relacionadas a un buen gobierno corporativo, mientras que aún se espera la implementación del Comité de Riesgos. La consolidación de los organismos de dirección y control del banco no solo beneficiarán las políticas de gobierno corporativo del BNV, sino que también 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 del período 2000- 2004, mientras que para los años 2005 y 2006 fueron empleados los auditados por Francisco & Asociados, Auditores y Consultores, una firma independiente de origen local. Estos estados financieros 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. Es importante destacar que el auditor denuncia algunas salvedades a los estados financieros, derivados principalmente del proceso de conciliación de activos recibidos por parte del Banco Central durante los años 2002 y 2004, producto del proceso de capitalización y reestructuración enunciado en la Ley Monetaria del año 2002.

▪ El Sector³

Por tercer año consecutivo, la República Dominicana registró un crecimiento del producto interno bruto de casi 11% (2005: +9,3%, 2004: +2,0%), la más alta en la región solo superada por Venezuela, creando de ésta manera condiciones favorables para que las actividades del sector bancario durante el año 2006 estuvieran enmarcadas por un entorno operativo más estable. En dicho contexto, buena

parte del crecimiento de la cartera se debió al efecto de una mayor actividad a nivel de préstamos al consumo, así como al sector comercial, lo cual permitió soportar los spreads del sistema bancario. No obstante, el todavía elevado impacto de las provisiones, las pesadas estructuras operativas para el volumen de negocios manejado y las mayores cargas impositivas, limitaron la mejora de los indicadores de rentabilidad del sistema.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: La mayor participación de los préstamos hipotecarios, comerciales y de consumo, con relación a aquellos colocados directamente en IFI's (los cuales suelen tener un rendimiento menor), no pudo compensar la tendencia decreciente de las tasas de interés y de los rendimientos de las inversiones en títulos valores, resultando todo ello en un retroceso del 6% en los ingresos financieros con relación al año 2005 (2005: -18%). Por su parte, el importante aumento de los depósitos resultó en un crecimiento de los gastos financieros, con lo cual los ingresos netos por intereses retrocedieron en 11% (2005: -6%), mientras que su relación a activos promedio se redujo en prácticamente 2 puntos porcentuales hasta 7,3%, ubicándose todavía por encima del promedio del mercado (7%). Similar al comportamiento del año anterior, cerca del 95% de los ingresos operativos correspondían a aquellos derivados del rendimiento de la cartera de inversiones y créditos, mientras que el 5% restante estaba explicado por algunas comisiones cargadas a los clientes (especialmente derivadas del manejo del seguro FHA y gastos de cierre de hipotecas). En opinión de Fitch, una mayor expansión de las operaciones crediticias de primer piso y la diversificación de la fuente de ingresos, podría compensar la disminución de los rendimientos, así como la presión del costo de fondos, con la finalidad de poder mantener la generación de recursos financieros acordes con las necesidades de la institución.

Costos de Operación: BNV continúa manteniendo un adecuado control de sus costos de operación, a pesar de las presiones de costos propias de un proceso de reorientación de operaciones y de las presiones inflacionarias internas. Así, los gastos administrativos registraron un incremento del 11% en términos nominales durante el año 2006, lo cual junto al aumento del volumen de operaciones permitió mantener la relación de gastos administrativos a activo promedio en 5,1%, aunque la reducción de los ingresos netos por intereses resultó en un nuevo retroceso de la relación de eficiencia hasta 65% (2005: 54%), siendo que la misma aún compara favorablemente con el promedio del mercado (68%). En opinión de Fitch, la creación de una estructura operativa destinada a soportar un mayor número de operaciones crediticias en el mercado masivo como banco de primer piso, podría resultar en una presión sobre los costos de operación. No obstante, estimaciones de la gerencia continúan apuntando por un crecimiento moderado de la red de oficinas a nivel nacional.

Gastos de Provisiones: Como se había comentado anteriormente, el BNV sigue las mismas normas

³ Análisis del sistema basado en estados financieros publicados por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana y cálculos de Fitch Ratings. Para un análisis más extenso, ver reporte publicado por FitchRatings: *Dominican Republic Banks – Review and Outlook Ratings* (26/03/07).

prudenciales que el resto de los intermediarios financieros regulados (salvo algunas excepciones), con lo cual su política de provisiones está en línea con los requerimientos de la Superintendencia de Bancos. Tras varias reformas, la última realizada a finales del año 2004, otorgaba un período de ajuste de tres años (que vence al cierre del año 2007) para la completa aplicación del nuevo manual de clasificación de activos y cálculo de provisiones. Como resultado del crecimiento de la cartera y del deterioro de la calidad de la cartera experimentada durante el año 2006, las provisiones para préstamos crecieron en un 83% durante el año 2006, llegando a representar el 36% de las ganancias antes de impuestos y provisiones (2005: 15%). Cabe señalar, que al cierre de diciembre de 2006, las reservas mantenidas por BNV se ubicaban en un 100% del mínimo exigido a la fecha por el organismo regulador.

Rentabilidad: La reducción de los ingresos netos por intereses y la mayor constitución de provisiones, junto a la expansión del volumen de activos no pudieron ser compensadas por el leve incremento en los ingresos provenientes de fuentes alternas, con lo cual los indicadores de rentabilidad desmejoraron al cierre del año 2006. Así, las relaciones ROAA y ROAE retrocedieron hasta 1,3% y 2% al cierre de diciembre de 2006, nivel que compara desfavorablemente con el promedio del mercado (1,8% y 14% respectivamente). En opinión de Fitch, la expansión de los activos productivos, la mejora en la gestión de riesgo, así como el incremento de los ingresos provenientes de fuentes alternas, junto al estricto control de los costos operativos serán factores claves para potenciar los indicadores de rentabilidad de BNV.

▪ Riesgos

El análisis de riesgos dentro del BNV ha registrado diversos cambios a lo largo del tiempo, en parte como respuesta a las modificaciones realizadas en su enfoque de negocios. Así, la recepción de la cartera de préstamos provenientes de DEFINPRO durante el año 2003 requirió la creación de diferentes herramientas para la evaluación de las distintas IFI's receptoras de créditos. Para ello, BNV desarrolló un sistema de calificación interna de riesgo para evaluar el riesgo de las IFI's, el cual incluye un análisis de las principales relaciones de capitalización, rentabilidad, calidad de activos, liquidez y gerencia (revisado cada seis meses). Es importante destacar que a pesar que los créditos DEFINPRO son usados por las IFI's para financiar créditos otorgados a usuarios finales, cada una de las IFI's es responsable ante el BNV sobre el crédito recibido. Por su parte, dentro de las atribuciones otorgadas por el contrato de cesión de créditos DEFINPRO, el BNV tiene la posibilidad de realizar el cobro de las mensualidades vencidas de las IFI's directamente de la cuenta de encaje legal de cada una de ellas en el Banco Central, siendo que a la fecha dicha cartera no ha presentado retrasos en su recuperación. Por su parte, el BNV históricamente ha mantenido operaciones de financiamiento hipotecario y comercial (principalmente enfocado en créditos dentro del sector construcción), lo cual le ha permitido desarrollar

herramientas para el análisis de riesgo de dichos créditos. A pesar de lo anterior y dados los diferentes cambios en la actividad crediticia de la institución y por ende del control de riesgo, la consolidación de dichos procesos será clave para el mejoramiento de los indicadores de calidad de cartera de la institución.

La totalidad de las operaciones de crédito son aprobadas de forma colegiada dentro del comité de créditos, siendo que dependiendo del monto de la operación dicho comité incluye a dos directores del Consejo (aprobaciones superiores a 10 millones de pesos), mientras que todos aquellos créditos por montos inferiores a 10 millones de pesos son aprobados por el Comité de Créditos que está compuesto por siete de los mas altos ejecutivos de la institución. Asimismo, recientemente se crearon comités conformados por tres miembros para aprobar operaciones de préstamos para la adquisición de vehículos y de viviendas. Asimismo, la institución ha implementado algunos ajustes en los procesos de aprobación para mejorar la recuperación de los préstamos. Se espera que la conformación del Comité de Riesgos, de acuerdo a los requerimientos del regulador sobre dicha materia, contribuya a mejorar la identificación y control de los tres tipos de riesgos a los cuales se enfrenta una entidad financiera: Crédito, Mercado y Operativo. Este Comité reportará directamente al Consejo de Directores.

La mayor concentración de esfuerzos en el otorgamiento de préstamos como banca de primer piso, se tradujo en un crecimiento del 46% de la cartera de créditos durante el año 2006. Así, la expansión de los préstamos estuvo impulsada por los créditos hipotecarios (+209%), de consumo (+124%) y comerciales (+78%), los cuales más que compensaron la caída de 42% en los créditos otorgados a IFI's. Al cierre de diciembre de 2006, los créditos hipotecarios representaron un 38% del total, los comerciales 37%, los otorgados a las IFI's un 19% y el 6% en consumo. Por su parte, un 2% de la cartera de créditos estaba colocada en moneda extranjera, correspondiente a algunos créditos comerciales previamente otorgados por la institución.

BNV, a pesar del crecimiento de la cartera comercial, sigue registrando un mayor plazo promedio de su cartera de créditos, comparado con el promedio del mercado, consistente con su orientación hipotecaria. Para diciembre de 2006, como resultado de la importante expansión de los créditos comerciales y la reducción de los recibidos de DEFINPRO, el 37% de los préstamos presentaba vencimientos inferiores a un año (2005: 24%), mientras que cerca del 35% de la cartera contaba con vencimientos superiores a los tres años (2005: 48%). Por su parte, las operaciones como banca de primer piso han reducido las relaciones de concentración de cartera en comparación a períodos anteriores. Al cierre del año 2006, las 20 mayores exposiciones concentraban el 35% de la cartera total (2005: 62%) y el 123% del patrimonio (dos exposiciones individuales representaban más del 10%, colocadas en IFI's con una buena calificación interna de riesgo).

Morosidad y Reservas: El crecimiento de la cartera de préstamos estuvo acompañado por un deterioro en su calidad, debido a un importante aumento de los créditos vencidos (+132%). Este marcado deterioro, está explicado por la incorporación de cuatro créditos de importante cuantía (que representaban el 28% de la cartera vencida al cierre de 2006), recibidos del Banco Central y de una recuperadora, de la cual la institución decidió retirarse, obteniendo por su participación dichos préstamos originados por una institución financiera intervenida durante la crisis y registrados allí por exigencia del organismo regulador, aun cuando mantienen al día sus pagos. Lo anterior, resultó en un deterioro de la relación de préstamos vencidos a cartera total hasta 10,2% (2005: 6,4%), la cual compara desfavorablemente con el promedio del mercado (4,9%). Si se excluye el efecto de los créditos otorgados a IFI's (los cuales no registran mora), el indicador de morosidad alcanzaría el 12%. En caso de regularizarse la condición de dichos créditos mencionados anteriormente ante el regulador, el indicador de morosidad pudiera reducirse hasta aproximadamente 5%. Por su parte, durante el año 2006, se registró nuevamente un sensible crecimiento de los bienes recibidos en pago, explicado por la recepción de títulos valores emitidos y otorgados por el Banco Central por el traspaso de una cartera agropecuaria recibida y castigada por BNV durante el año 2003. Así, los bienes recibidos en pago aumentó hasta 9% de la cartera total (12% si se excluye el efecto de los créditos otorgados a las IFI's), lo cual compara desfavorablemente con el promedio del mercado (aunque los mismos cuentan con provisiones cercanas al 99% del total). En opinión de Fitch, resulta importante mantener una política de control de riesgos más proactiva, concentrada en las operaciones como banca de primer piso, a fin de poder evitar un mayor deterioro de la cartera.

La mejora en los indicadores de cobertura se debió fundamentalmente al mayor ritmo en la constitución de provisiones durante el año 2006. Así, la relación de reservas a créditos brutos representó un 4,8% (2005: 1,9%) y a vencidos un 47% (2005: 29%) al cierre del año 2006, indicadores que todavía comparan desfavorablemente con el promedio del mercado (6,4% y 132% respectivamente) y con las mejores prácticas a nivel internacional.

▪ Fondeo y Apalancamiento

Fondeo: El BNV ha mantenido una adecuada base de depósitos a lo largo del tiempo, a pesar de su amplio patrimonio, mostrando una importante concentración en términos de inversionistas y, a su vez, en instrumentos de mayor costo relativo (depósitos a plazo). En ese sentido, las obligaciones con el público fondeaban una parte minoritaria del activo (22%), aunque mayor a períodos anteriores, siendo que el patrimonio de la institución explicaba cerca del 62% de los activos totales de la institución al cierre de diciembre de 2006 (2005: 72%). Cabe señalar, que en mayor proporción que el resto del sistema, BNV ha incrementado de manera importante su concentración en fondos institucionales, provenientes de las empresas de

seguros y fondos de pensiones. Así, los principales 20 depositantes concentraban un 87% del fondeo total al cierre del año 2006 (2005: 44%), siendo que las principales 4 exposiciones representaban un 70% del total. Es importante destacar que dadas las disposiciones regulatorias en materia de requerimientos de depósitos a las empresas de seguros y asociaciones de fondos de pensiones, los recursos recibidos de tales entidades pudieran presentar una menor volatilidad a diferencia de otras instituciones financieras del sistema bancario dominicano (*ver Perfil*).

Como resultado de la importante cartera de inversiones de la institución (apoyada en su amplia capitalización) y, a pesar del aumento de los depósitos del público, las relaciones de liquidez aún comparan favorablemente con el promedio del mercado. Así, al cierre de diciembre de 2006, la relación de disponibilidades e inversiones en valores a depósitos totales y fondos de corto plazo se ubicó en 109%, una de las más altas del sistema financiero dominicano (51% en promedio), lo cual contribuye a mitigar la concentración de los depósitos antes mencionada.

Capital: La retención de las utilidades y el aporte de fondos derivados de la transferencia de los activos del Banco Central en el año 2003, han sustentado los amplios niveles de capitalización del BNV, a pesar de su sostenido crecimiento y deterioro en la calidad de los activos. Así, al cierre del año 2006, la relación de patrimonio a activos se ubicó en casi 62% (2005: 72%), significativamente superior al promedio del sistema financiero dominicano (12,9%). BNV continúa reflejando un nivel significativo de activos improductivos, los cuales llegaron a representar el 50% del patrimonio al cierre de diciembre de 2006 (explicado en parte por algunos activos recibidos del Banco Central y otros activos inmobiliarios en desarrollo, ya que las inversiones en activos fijos no registran saldos importantes). A pesar de lo anterior, y la insuficiencia de provisiones con respecto a la cartera vencida, los niveles de capitalización ajustados siguen siendo amplios (26% aproximadamente), lo cual brinda un nivel de patrimonio suficiente para continuar con su plan de expansión. En opinión de Fitch Ratings la mejora de las relaciones de calidad de activos, la desincorporación de algunos proyectos inmobiliarios y el mantenimiento de adecuados niveles de rentabilidad serán claves para salvaguardar los actuales niveles de capitalización.

▪ Eventos Financieros Recientes

La cartera de créditos al cierre de junio del año 2007, registró una mejora de la relación de préstamos vencidos a cartera bruta total (8,73%), aunque sigue comparando desfavorablemente con el promedio del sistema. Por su parte, las reservas siguen siendo insuficientes para darle cobertura a los préstamos vencidos al registrar 53,12% al cierre de junio. La adecuada gestión del riesgo de crédito es uno de los principales retos que enfrentaría la institución en lo adelante, a fin de continuar con la mejora de la calidad de cartera.

Debido a la tendencia decreciente de las tasas de interés, a los efectos de la mayor competencia en el mercado financiero y a pesar de la mejora del diferencial de tasas, el margen financiero de BNV se redujo hasta 5,91%, nivel que se ubica por debajo del promedio del sistema. Sin embargo, la realización de ganancias no recurrentes por la venta de algunos inmuebles y la menor presión de los gastos de personal, pudieron compensar el incremento registrado en los otros gastos operacionales, los gastos por provisiones y la carga impositiva del período, con lo cual BNV mostró una leve mejora en los niveles de rentabilidad, aunque sigue comparando desfavorablemente con el promedio del sistema.

Por otro lado, BNV sigue reflejando elevados niveles de capitalización en comparación al promedio del sistema. Sin embargo, vale destacar el peso relativo que siguen teniendo los activos inmovilizados con respecto al patrimonio de la institución.

▪ Emisión de Letras Hipotecarias

Durante el primer semestre del año 2006, BNV recibió aprobación para la emisión de Letras Hipotecarias hasta por un monto de 1.000 millones de pesos, con un plazo de vencimiento de 10 años. Los fondos provenientes de la colocación de dicha emisión serán utilizados directamente por la entidad para el aumento de las operaciones de créditos hipotecarios. Según lo estipulado en el prospecto de colocación, la emisión está garantizada por los activos totales del emisor. De manera adicional y al igual que los otros compromisos financieros del BNV, esta emisión cuenta con la garantía explícita del Estado Dominicano.

▪ Emisión de Bonos Corporativos

BNV recibió aprobación para la emisión de Bonos Corporativos Vivienda Magisterial hasta por un monto de 1.000 millones de pesos, con un plazo de vencimiento de 5 años. Los fondos provenientes de la colocación de dicha emisión serán utilizados directamente por la entidad para financiar la adquisición de viviendas a los maestros agrupados en la Cooperativa Nacional de Maestros en la República Dominicana. Según lo estipulado en el prospecto de colocación, la emisión está garantizada por los activos totales del emisor. De manera adicional y al igual que los otros compromisos financieros del BNV, esta emisión cuenta con la garantía explícita del Estado Dominicano.

Balance General

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses Jun-07	12 meses Dic-06 ^a	12 meses Dic-05	12 meses Dic-04	12 meses Dic-03	12 meses Dic-02 ^a
A. PRESTAMOS						
1. Vigentes	2.863.782	2.725.117	1.936.476	1.864.463	1.670.972	437.609
2. Reestructurados	-	-	-	-	-	-
3. Vencidos ^b	273.756	299.908	131.386	52.765	475.666	39.228
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(145.427)	(146.031)	(38.761)	(15.755)	(237.238)	(10.705)
TOTAL A	2.992.110	2.878.994	2.029.100	1.901.473	1.909.400	466.132
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	889.623	1.593.727	1.121.137	1.176.107	567.426	321.295
2. Colocaciones en Bancos	180.368	221.648	262.219	107.212	287.386	298.125
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	-	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	12.954	12.991	13.109	12.682	13.141	5.755
5. (Reservas para Inversiones)	(41.042)	(55.208)	(34.855)	(14.592)	(8.757)	(8.412)
TOTAL B	1.041.903	1.773.158	1.361.610	1.281.409	859.196	616.764
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	4.034.013	4.652.151	3.390.710	3.182.883	2.768.596	1.082.895
D. ACTIVOS FIJOS	65.431	49.177	50.235	46.555	34.594	23.395
E. ACTIVOS NO RENTABLES	4.556.935	3.273.642	3.314.407	3.379.501	3.554.504	1.786.473
1. Caja	125	96	88	91	291	168
2. Encaje Legal	55.209	29.818	64.144	36.005	15.618	-
3. Bienes Recibidos en Pago	62.792	1.867	2.800	-	51	51
4. Otros	4.438.810	3.241.862	3.247.375	3.343.405	3.538.543	1.786.254
F. TOTAL ACTIVOS	8.656.380	7.974.970	6.755.352	6.608.939	6.357.693	2.892.763
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO						
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-
2. Ahorros	-	-	-	-	-	-
3. Plazo	2.673.868	1.769.133	1.194.466	1.150.864	1.157.975	1.459.380
4. Depósitos de Bancos	-	9.584	-	-	79.015	51.803
5. Otros	-	-	-	-	-	-
TOTAL G	2.673.868	1.778.716	1.194.466	1.150.864	1.236.990	1.511.183
H. OTROS FONDOS	900	350.900	22.746	23.865	24.669	33.178
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	900	350.900	22.746	23.865	24.669	33.178
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	943.124	877.559	668.611	732.861	669.409	367.487
J. PATRIMONIO						
1. Capital Social	3.727.538	3.727.538	3.727.318	3.726.814	3.858.338	607.236
2. Reservas	974.535	1.142.210	974.535	650.663	568.287	373.679
3. Utilidad del Período	70.692	98.047	167.676	323.872	-	-
4. Utilidades no Distribuidas	265.723	-	-	-	-	-
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-	-
TOTAL J	5.038.488	4.967.795	4.869.528	4.701.349	4.426.625	980.915
K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8.656.380	7.974.970	6.755.352	6.608.939	6.357.693	2.892.763
Inflación Acumulada	n.d.	5,0%	7,4%	28,7%	42,7%	10,5%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	n.d.	33,51	34,7	30,37	29,05	17,44

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

^b Incluye préstamos vencidos a más de 60 días en las cifras del cierre de Junio de 2007, por lo que no es estrictamente comparable con períodos anteriores

Estado de Resultados

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02
1. Intereses Cobrados	357.736	723.609	767.769	934.546	555.895	225.390
2. Intereses Pagados	(111.997)	(188.948)	(166.818)	(216.019)	(225.510)	(137.553)
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	245.738	534.661	600.951	718.527	330.384	87.837
4. Ingresos por Comisiones	15.520	19.017	(3.344)	16.956	50.295	37.335
5. Otros Ingresos Operativos Netos	16.296	31.837	32.906	86.009	396.218	47.991
6. Gastos de Personal	(136.862)	(286.656)	(271.426)	(264.699)	(166.439)	(104.081)
7. Otros Gastos Operativos	(62.048)	(93.150)	(70.359)	(94.818)	(39.869)	(26.325)
8. Provisiones para Préstamos	(32.338)	(79.309)	(43.269)	(7.480)	(215.579)	(1.488)
9. Otras Provisiones	-	(1.207)	(16.645)	(31.724)	(8.401)	(7.656)
10. RESULTADO OPERACIONAL	46.306	125.194	228.814	422.771	346.609	33.614
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	55.260	15.830	9.258	26.475	(30.908)	4.142
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	(1.500)	-	(948)	(19.056)	(1.733)	(16.350)
13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	100.067	141.024	237.124	430.190	313.968	21.407
14. Impuestos	(29.374)	(42.977)	(69.448)	(106.318)	-	-
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. RESULTADO NETO	70.692	98.047	167.676	323.872	313.968	21.407
	Jun-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02

Razones Financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	2,83%	1,99%	3,50%	7,10%	11,61%	2,31%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	1,70%	1,33%	2,51%	5,00%	6,79%	0,81%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	1,11%	1,70%	3,42%	6,52%	7,49%	1,27%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	2,41%	1,91%	3,55%	6,64%	6,79%	0,81%
5. Gastos de Administración/Ingresos	71,67%	64,87%	54,21%	43,76%	26,56%	75,31%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	4,78%	5,16%	5,11%	5,55%	4,46%	4,91%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	5,91%	7,26%	8,99%	11,08%	7,14%	3,31%

Capitalización

1. Generación Interna de Capital*	2,83%	1,99%	3,50%	7,10%	11,61%	2,31%
2. Patrimonio/Activos Totales	58,21%	62,29%	72,08%	71,14%	69,63%	33,91%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	57,51%	61,99%	71,81%	70,88%	69,40%	33,24%
4. Patrimonio/Préstamos	160,59%	164,22%	235,49%	245,22%	206,21%	205,71%
5. Solvencia Regulatoria	n.d.	69,10%	93,35%	101,83%	83,94%	20,69%
6. Patrimonio Elegible/Activos	58,21%	62,29%	72,08%	71,14%	69,63%	33,91%

Liquidez

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	46,19%	5,00%	81,66%	113,20%	138,58%	32,53%
2. Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	84,32%	109,45%	198,54%	228,35%	206,95%	71,94%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	111,90%	161,86%	169,88%	165,22%	154,36%	30,85%

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	2,10%	3,11%	2,17%	0,37%	16,43%	0,42%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	24,42%	35,99%	15,43%	1,71%	40,71%	6,50%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	4,64%	4,83%	1,87%	0,82%	11,05%	2,25%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	53,12%	48,69%	29,50%	29,86%	49,87%	27,29%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	8,73%	9,91%	6,35%	2,75%	22,16%	8,23%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	2,55%	3,10%	1,90%	0,79%	5,39%	2,91%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	2,00%	0,06%	0,14%	0,00%	0,00%	0,01%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	n.d.	n.d.	0,00%	10,62%	0,00%	0,10%

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