

Financiero/República
Dominicana
Análisis de Riesgo

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

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-3(dom)	NR	Sep-05
Largo Plazo	BBB(dom)	NR	Sep-05

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Franklin Santarelli
(58 212) 286 32 32
franklin.santarelli@fitchdominicana.com

Jorge Yanes
(58 212) 286 38 44
jorge.yanes@fitchdominicana.com

Perfil

El Banco de Ahorro y Crédito Ademi S.A. (BANCO ADEMI), se constituyó durante el año 1997 bajo la figura de Banco de Desarrollo, especializado en el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa. Durante el año 2005 la entidad recibió las autorizaciones finales para convertirse en Banco de Ahorro y Crédito, manejando activos por más de 2.900 millones de pesos al cierre de mayo de 2005.

Fortalezas y Oportunidades

- Amplio spread financiero
- Sólida posición en su nicho de mercado
- Conocimiento de su mercado de operación
- Baja concentración de clientes

Debilidades y Amenazas

- Relaciones de capitalización y liquidez estrechas
- Baja cobertura de la cartera morosa
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

Fundamentos

A lo largo de los años, la institución ha ocupado una sólida posición dentro de su mercado de operación, siendo que la amplia experiencia de sus principales accionistas en el mercado microfinanciero, le permitió consolidarse como el banco de desarrollo más grande del país y especialmente dentro del segmento de financiamiento a la pequeña y microempresa. Durante el año 2004, la institución recibió la autorización por parte de la autoridad monetaria para transformarse en Banco de Ahorro y Crédito, con base en los requerimientos de la Ley Monetaria y Financiera del año 2002, siendo que dicha autorización requería de la certificación por parte de la Superintendencia de Bancos, la cual fue recibida por la institución durante el año 2005.

A pesar de la inestabilidad del ambiente operativo dominicano experimentado durante el año 2004, la cartera de créditos de BANCO ADEMI aumentó en un 37%, crecimiento muy superior al registrado por el sistema financiero en general. Durante ese año, los créditos vencidos se redujeron en 17%, lo que junto al mayor tamaño de la cartera total resultó en una mejora de la relación de créditos vencidos a créditos brutos hasta 6,1%, su menor nivel desde el año 2002. Asimismo la institución estableció una política más conservadora de constitución de provisiones, lo que aunado a la disminución de la cartera vencida, le permitió aumentar el indicador de cobertura de cartera vencida hasta 66%, su mayor nivel en los últimos cuatro años.

El fondeo de BANCO ADEMI depende de forma significativa de líneas crédito y obligaciones subordinadas de largo plazo otorgados por sus principales accionistas, Asociación para el Desarrollo de Microempresas, Inc (ADEMI) y Banco Europeo de Inversiones (BEI), además de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) y algunos bancos locales, siendo que en total el financiamiento interbancario representa el 54% del total (incluyendo varias emisiones de obligaciones subordinadas), mientras el resto está explicado por las captaciones del público. A pesar que estos préstamos de mediano y largo plazo contribuyen a la reducción del descalce estructural de vencimientos común en todos los bancos dominicanos, los mismos al estar denominados en su mayoría en moneda extranjera han resultado en una exposición cambiaria significativa que ha afectado los resultados de la entidad en tiempo de alta volatilidad de la moneda. Por ello la gerencia ha intentado mitigar tales efectos a través del uso de algunos fondos de cobertura denominados en moneda extranjera, mientras que al mismo tiempo que se mantienen acuerdos con su principal acreedor para compartir en partes iguales la exposición al riesgo cambiario.

Al cierre del año 2004, la mejora en la rentabilidad permitió un aumento de 86% en el patrimonio de BANCO ADEMI; sin embargo, el crecimiento más que proporcional de los créditos no permitió una mayor recuperación de la relación de capital ponderado por riesgo (9%), la cual era inferior al requerimiento exigido por la regulación local (10%). Sin embargo, al cierre del mes de mayo de 2005 se había logrado cubrir esa deficiencia de capital, siendo que para esa fecha la relación antes mencionada se ubicó en 11%. Similar a la mayoría de las instituciones financieras dominicanas, BANCO ADEMI debe mantener una política de capitalización más agresiva con la intención de alcanzar una mayor fortaleza financiera.

Septiembre 2005

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 de Ahorro y Crédito Ademi S.A. (BANCO ADEMI), se constituyó durante el año 1997 bajo la figura de Banco de Desarrollo, producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo de Microempresas, Inc (ADEMI), una organización sin fines de lucro fundada en el año 1983, dedicada al financiamientos de microempresas en la República Dominicana. ADEMI concentra el 24,4% de la propiedad de la institución, mientras que el Banco Europeo de Inversiones (BEI) posee el 17% de la misma, los empleados de la institución poseen el 20%, a través de una empresa especialmente constituida, siendo que el resto de la propiedad se encuentra diseminada entre un grupo de empresas dominicanas.

Desde sus inicios, BANCO ADEMI se ha especializado en satisfacer las necesidades financieras de la micro y pequeña empresa en la República Dominicana a través de 23 agencias distribuidas en todo el país (además de 6 puntos de atención para procesamiento y desembolso de créditos), siendo que desde su constitución la institución ha sido una entidad autosuficiente, en el sentido que no ha recibido donaciones para el adecuado desempeño de sus funciones, como es común en otras entidades dedicadas al financiamiento de este segmento en Latinoamérica. Durante el año 2004, el 96% de los créditos otorgados fueron menores de 300 mil pesos, lo cual es consecuencia directa de las características del mercado donde opera y por otra parte, es una muestra del enfoque de la institución en su mercado de operación. Por otro lado, BANCO ADEMI es intermediario de los fondos del Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV), los cuales pueden ser utilizados para financiamientos a distintos plazos a los sectores industriales, agroindustriales y de servicios.

Durante el año 2004, la institución recibió la autorización por parte de la autoridad monetaria para transformarse en Banco de Ahorro y Crédito en base a los requerimientos de la Ley Monetaria y Financiera del año 2002, siendo que dicha autorización requería de la certificación por parte de la Superintendencia de Bancos, la cual fue recibida por la empresa durante el año 2005. Según dicha normativa, los bancos de ahorro y crédito son instituciones financieras que tienen permitido aceptar depósitos de ahorro y a plazo (no a la vista) y que deben contar con un capital mínimo de 33 millones de pesos. Por su parte, dentro de las facultades que le otorga la Ley, los bancos de ahorro y crédito 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, emitir tarjetas de crédito, realizar contratos derivados, realizar operaciones de compra venta de divisas y servir como originador de titularizaciones de cartera de tarjetas de crédito o créditos hipotecarios, entre otras operaciones.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma

KPMG. 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.

▪ El Sector¹

Mientras que durante el año 2003 ocurrió la primera recesión económica en casi una década, durante el año 2004 la economía dominicana logró un crecimiento de 2% gracias al incremento en las exportaciones de la Zona Franca, mayores ingresos por turismo, así como también estuvieron apoyados en el vigoroso crecimiento del sector telecomunicaciones. Por su parte, el aumento de las exportaciones junto a los mayores ingresos por remesas resultaron en un significativo superávit en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual fue suficiente para compensar el saldo negativo de la cuenta de capital y así apuntalar los niveles de reservas internacionales. La mejora en la confianza del público sobre la economía y en especial sobre el sistema financiero, permitió una menor volatilidad del mercado de dinero; sin embargo, la política monetaria contractiva seguida por el Banco Central disminuyó parcialmente la velocidad de caída de las tasas de interés, mientras los niveles de inflación se mantuvieron altos. A su vez, durante el año 2004 el nuevo gobierno anunció su plan de reestructurar la deuda externa del país, proceso que logró ser completado durante el año 2005, reduciéndose así las amortizaciones de deuda esperadas en el corto plazo, y permitiendo una mejora sensible del nivel de riesgo de la república a nivel internacional. Es importante destacar que durante el año 2004, se mantuvo la política de colocación masiva de certificados de depósitos emitidos por el Banco Central, como estrategia de control sobre la masa de recursos inyectados a la economía durante el salvamento de las instituciones financieras del año 2003. Esta estrategia no sólo ha resultado en un significativo déficit cuasi fiscal del instituto emisor, sino también una especie de piso sobre las tasas de interés dada la competencia directa de estos títulos con los instrumentos ofrecidos por la banca comercial y otras instituciones financieras. Al cierre de 2004, estos instrumentos pasaron a representar cerca de 1,4 veces el patrimonio del sistema, una relación considerada elevada debido a la baja calificación soberana de la República Dominicana. La reducción observada en el rendimiento de estos títulos desde el último trimestre del año 2004 y el año 2005, junto al menor nivel de tasas de interés en general, resultará en un reto para la banca dominicana, dado que podría repercutir en una reducción significativa de los

¹ Resultados del subsector de la banca comercial y universal al cierre de noviembre de 2004. Para un análisis más extenso del comportamiento de dicho subsector, ver reporte publicado por FitchRatings: *Dominican Republic Banks – 2004 Results* (April 2005).

ingresos en medio de un ambiente de aún baja demanda de créditos, lo cual requerirá de un estricto control de costos para salvaguardar la rentabilidad del sistema.

La inestabilidad del ambiente operativo observada desde el año 2003 ha erosionado la capacidad de pago de los deudores del sistema y por ende resultado en un deterioro de los indicadores de calidad de activos desde esa fecha. Así también los créditos otorgados en moneda extranjera a empresas que no disponían de suficientes fuentes de repago en dicha moneda, requirieron de una drástica conversión de dichos saldos hacia facilidades crediticias denominadas en moneda local, lo que se reflejó en una reducción de la participación de los créditos denominados en moneda extranjera hasta un 20% del total, mientras que para el año anterior se ubicaba en 33%. A pesar de los esfuerzos del sistema, los créditos vencidos (incluyendo la porción de créditos morosos) se elevaron en 15% hasta representar un 7,8% de la cartera de créditos el cierre del año 2004, relación superior en 1,4 puntos porcentuales con relación a la registrada durante el año anterior. A pesar de este comportamiento, el crecimiento más que proporcional de las provisiones de cartera de créditos permitió mejorar la cobertura de la cartera demorada hasta 73%, nivel superior en casi 5 puntos porcentuales con relación al registrado el año anterior, pero aún baja en comparación con estándares internacionales. Es importante destacar que este comportamiento ocurrió a pesar del aumento hasta 2% de los castigos de cartera de créditos y una leve reducción del stock de los bienes recibidos en pago.

Contrario a lo ocurrido en otros períodos, la reinversión de las utilidades del período y el tímido crecimiento de la base de activos permitieron una mejora de la relación de patrimonio a activos hasta 9,1%, casi un punto porcentual superior al nivel registrado al cierre del año anterior. Sin embargo, se mantiene una alta inmovilización del patrimonio en activos fijos y bienes recibidos en pago (cerca de 59% del patrimonio), lo cual limita la calidad del indicador antes mencionado.

En términos de rentabilidad, la misma se ha visto afectada por la volatilidad del spread, la significativa carga de los gastos de provisiones y en muchos casos la pérdida cambiaria derivada de la revaluación ocurrida en el peso desde principios del último trimestre del año. Así y a pesar del mantenimiento de tasas de interés relativamente altas durante el primer semestre del año (que luego comenzaron a caer significativamente), los gastos financieros crecieron ligeramente por encima de los ingresos financieros, con lo cual la relación de margen financiero bruto a activo promedio se redujo hasta 6,1%. En medio de esta situación y gracias a una actitud proactiva por parte de los participantes del sistema, la caída de la ganancia cambiaria fue compensada por un mayor esfuerzo en el cobro de comisiones a los clientes, lo cual permitió un aumento de 44% en los otros ingresos operativos. Por su parte, y a pesar de las significativas presiones inflacionarias (Inflación promedio: 52%), los bancos dominicanos fueron exitosos en contener el aumento de los costos, los cuales se incrementaron en 39%. Sin embargo, el crecimiento menos

que proporcional de los activos resultó en un ligero deterioro de la relación de costos operativos a activo promedio (overhead) hasta 6,5%, relación considerada alta en relación al promedio observado en otros países de la región. En cuanto a los gastos de provisiones se refiere, los mismos registraron una pequeña reducción durante el período (-7%), aunque éstos aún representan una porción significativa del margen financiero del sistema, siendo que se espera que las provisiones se eleven durante el corto y mediano plazo gracias a la aplicación de un nuevo manual de clasificación de activos puesto en práctica por el regulador desde finales del año 2004. Al cierre de noviembre de 2004, el resultado neto anualizado se elevó en 22%, aunque las relaciones ROAA y ROAE se redujeron hasta 1,7% y 20%, respectivamente.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: Históricamente los ingresos de la institución han estado explicados casi en su totalidad por el rendimiento generado por la cartera de créditos, siendo que este rubro representó más del 96% de los ingresos de la institución durante el año 2004. El crecimiento sostenido de la cartera de créditos de la institución ha compensado la caída de las tasas de interés experimentada en el mercado local, por lo que los ingresos financieros de BANCO ADEMI han registrado un crecimiento de 34% interanual desde el año 2002. Este comportamiento de los ingresos ha afianzado la mejora continua del resultado financiero, lo que ha permitido apoyar la relación de margen financiero bruto a activo promedio (NIM), la cual se ubicó en 16,3% al cierre del año 2004, superando ampliamente el promedio del sector. Históricamente, la solidez del margen financiero que ha mostrado BANCO ADEMI ha estado explicada no sólo por el nicho de mercado en donde opera la institución (el cual permite cobrar tasas de interés por encima del promedio del mercado, compensando el mayor riesgo implícito de sus clientes objetivo), sino también por el menor costo de su fondeo, habida cuenta que una porción significativa del mismo está representada por préstamos y líneas de crédito otorgados por sus principales accionistas y por organizaciones internacionales que financian proyectos sociales. Por su parte, la existencia de este tipo de financiamientos, denominados en moneda extranjera, ha determinado que BANCO ADEMI, haya registrado posiciones cortas en dólares a lo largo de los años, lo que se ha reflejado en importantes pérdidas cambiarias en períodos de inestabilidad del tipo de cambio. En este sentido, la depreciación del peso generó una pérdida cambiaria en los últimos dos años (2003: 190 millones y 2004: 6 millones). Hasta la fecha el cobro de comisiones por servicios o el trading de la cartera de valores, no han constituido una fuente significativa de ingresos para la institución. 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: Durante el transcurso del año 2004, BANCO ADEMI emprendió un programa de renovación de su imagen corporativa, el cual incluyó inversiones en la remodelación de sus oficinas y sucursales. A pesar de este programa, una adecuada gestión de costos permitió que los costos operativos solo aumentaran en 38%, por debajo de la inflación registrada al cierre del año 2004 (51%). Sin embargo, el indicador de eficiencia se ubicó en 67,8%, mientras que la relación de costos a activo promedio cerró en 11,5%, los cuales comparan desfavorablemente con el promedio del sector financiero dominicano. Tales resultados pueden ser explicados en parte por el hecho que las instituciones especializadas en ofrecer financiamiento a la pequeña y mediana empresa, incurren normalmente en mayores costos operativos para el 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 Latinoamérica de características comparables a BANCO ADEMI² sobre la cual se pueden hacer las comparaciones antes mencionadas. Así, durante el período 2002-2004 BANCO ADEMI presentó una relación de costos a activo promedio de 11,2%, mientras que el promedio de la muestra fue de 14%. Sin embargo, con relación al indicador de número de créditos activos a número de oficiales de crédito de la institución, la misma se ubicó aproximadamente en 220 al cierre del año 2004 para el caso de BANCO ADEMI, mientras que el promedio de la muestra se encuentra por encima de 350 créditos, lo cual implica que BANCO ADEMI podría aumentar su volumen de operaciones sin afectar significativamente sus costos de operación y así aprovechar algunas economías de escala³.

Gastos de Provisiones: Durante los últimos 5 años, las autoridades dominicanas han aplicado algunos cambios en la metodología para calcular los gastos de provisiones. Durante el año 2004, las autoridades continuaron con el esquema iniciado en el año 2002, cuando se decretó el cambio en el método de contabilización de los créditos vencidos (incorporando como porción vencida la totalidad del capital de los créditos en cuotas con más de tres pagos vencidos). Durante el año 2004, los gastos de provisiones

totales del BANCO ADEMI alcanzaron 83 millones de pesos, mientras que solo el 59% fueron asignados a la cartera de créditos, siendo que el stock de provisiones acumuladas al cierre del año 2004 excede en más de 20 millones de pesos a las provisiones mínimas exigidas. Es importante destacar que los reguladores aprobaron una nueva metodología de clasificación de riesgo a finales del año 2004, la cual incluyó un 1% de provisiones de reservas para los créditos catalogados como clase "A", lo cual puede presionar levemente a los gastos de provisiones, siendo que la estrategia de BANCO ADEMI para satisfacer los nuevos requerimientos consistirá en aumentar la tasa de provisión en los próximos 5 años.

■ Riesgos

El proceso de aprobación se encuentra parcialmente descentralizado, siendo que las sucursales cuentan con autonomía propia de aprobación de créditos dependiendo del monto de los mismos. En este sentido, las solicitudes de crédito por montos inferiores a 60 mil pesos (equivalentes a 2.000 dólares de acuerdo al tipo de cambio vigente) pueden ser aprobadas por los subgerentes de cada sucursal; mientras que las exposiciones inferiores a 125 mil pesos son aprobadas por el gerente de la sucursal. Montos superiores a 125 mil pesos deben ser evaluados por el comité de créditos o el Consejo de Directores en caso que sea requerido. Por su parte, la oficina de administración de riesgo revisa todas las autorizaciones de créditos aprobadas.

A pesar de la inestabilidad del ambiente operativo dominicano experimentado durante el año 2004, la cartera de créditos de BANCO ADEMI aumentó en un 37% comparado con el mismo período el año anterior, tal resultado fue impulsado principalmente por el significativo crecimiento de los créditos dirigidos a la industria manufacturera (+483%), el cual pasó a representar el sector más importante dentro de la cartera de la institución. Es valido destacar que la institución mantiene una mínima porción de su cartera en créditos denominados en moneda extranjera (debidamente autorizados por el regulador), los cuales representaban tan sólo un 1,2% de la cartera de créditos bruta. Contrario a la tendencia del mercado 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 ADEMI se ha concentrado en el rango entre uno y tres años (56% del total), mientras que cerca de un 32% presenta vencimientos a superiores a un año y tan solo un 12% corresponde a facilidades inferiores al año. Al cierre del año 2004, las 20 mayores exposiciones concentraban el 6,3% de la cartera total, mientras que la mayor exposición representaba 0,5% de la cartera y 3,7% del patrimonio, muy por debajo del promedio del sistema financiero y apoyado en la naturaleza microfinanciera de la institución.

Morosidad y Reservas: Durante el año 2004, los créditos vencidos se redujeron en 17% principalmente como resultado de las mejoras en el ambiente operativo en la República Dominicana. La reducción de los créditos

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". La muestra de instituciones financieras comparables a BANCO ADEMI consta de las siguientes instituciones: Banco Solidario Ecuador, Banco del Desarrollo, BancoSol, Caja de Los Andes, CM Arequipa, FIE, Finamérica, Mibanco, Proden y Solución.

³ A diferencia de algunas de las entidades incluidas en la muestra comparativa antes mencionadas, BANCO ADEMI no participa en el mercado de préstamos grupales o solidarios, pudiendo resultar esta situación en alguna sobreestimación de los indicadores de desempeño de sus competidores que su participan en dicho mercado.

vencidos y el aumento de la cartera de crédito bruta resultaron en una importante disminución de la relación de créditos vencidos a créditos brutos hasta 6,1%, el menor nivel desde el año 2002, mientras que los bienes recibidos en pago se redujeron hasta 2,8% del patrimonio de BANCO ADEMI (2003:6,4%), muy por debajo del promedio de sus competidores.

Por su parte, dada la atomización de los clientes de BANCO ADEMI, la institución no presenta concentraciones significativas en los créditos vencidos, siendo que los 5 créditos vencidos más importantes representan cerca del 14% 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. Asimismo, la política de castigos sigue los requerimientos exigidos por la normativa vigente, siendo que la relación de castigos a cartera bruta promedio alcanzó 0,7% al cierre de diciembre de 2004.

Durante el año 2004, BANCO ADEMI estableció una política más conservadora de constitución de provisiones, lo que aunado a la disminución de la cartera vencida, le permitió aumentar el indicador de cobertura de cartera vencida hasta 66%, su mayor nivel en los últimos cuatro años, aunque el mismo aún se ubica por debajo del promedio del sector y debería incrementarse en el tiempo para así beneficiar el perfil financiero de la institución.

Otros Activos Productivos: Durante el año 2004 los activos líquidos (efectivo e inversiones en títulos valores) no registraron mayores variaciones con respecto al año anterior, representando un 23% de los activos totales. Al cierre del año 2004, la cartera de activos líquidos estaba constituida por bonos en euros emitidos por el BEI (40%), depósitos en el Banco Central Dominicano (32%), depósitos en bancos locales y extranjeros (13%), certificados de depósitos emitidos por bancos extranjeros (11%). Por su parte, como fue explicado anteriormente, el mantenimiento de líneas de crédito en moneda extranjera se ha reflejado históricamente en el registro de posiciones cortas en pesos, siendo que al cierre de diciembre de 2004, dicha posición alcanzó 275 millones de pesos (USD 10 millones), ligeramente superior al 100% del patrimonio de la entidad, relación considerada elevada dada la volatilidad del tipo de cambio en la República Dominicana.

Conscientes de la naturaleza de esa exposición, BANCO ADEMI ha logrado algunas fórmulas para compensar los efectos de la volatilidad del tipo de cambio, entre las que destacan: a) El mantenimiento de activos denominados en moneda extranjera por 12 millones de dólares, los cuales sirven de cobertura sobre parte de los créditos tomados en moneda extranjera; b) La amortización de la totalidad de los préstamos mantenidos con la Agencia Francesa de Desarrollo (por unos 8,3 millones de euros) durante el primer semestre del año 2005; y c) en el caso de la totalidad de la deuda subordinada que mantiene BANCO ADEMI

con BEI, la cual ascendía a 642 millones de pesos al cierre del año 2004, la institución asume solo el 50% de la variación del tipo de cambio del euro con relación al peso, siendo que BEI reembolsará una porción similar de la posible pérdida una vez se haya determinado el monto total de la misma. Así, para el cierre del primer semestre del año 2005 la totalidad de la posición corta en moneda extranjera se encontraba cubierta bien sea por el mecanismo manejado con el BEI o por el mantenimiento de activos en moneda extranjera. Al cierre de diciembre de 2004, cerca de un 50% de la posición corta en moneda extranjera constaba con algún tipo de protección cambiaria, siendo que todavía el 50% de la posición (casi la mitad del patrimonio) se encuentra expuesta a la volatilidad del tipo de cambio.

■ **Fondeo y Apalancamiento**

Fondeo: Como se mencionara anteriormente, el fondeo de BANCO ADEMI depende de forma significativa de líneas crédito y obligaciones subordinadas de largo plazo otorgados por sus principales accionistas, ADEMI y BEI, además de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) y bancos locales (recientemente cancelados). Estos préstamos están denominados en su mayoría en moneda extranjera, lo cual constituye una exposición al riesgo cambiario, en períodos de inestabilidad del tipo de cambio local (ver Otros Activos Productivos). Al cierre de diciembre de 2004, los depósitos del público (particularmente certificados financieros) representaban el 46% del fondeo total, mientras que las líneas interbancarias (de corto y mediano plazo) concentraban cerca del 29% del total y el restante 24% estaba representado por las obligaciones subordinadas contratadas con el BEI, con vencimiento de 10 años.

Similar a otras instituciones, BANCO ADEMI recibe fondos de algunos inversionistas institucionales, principalmente de administradoras de fondos de pensiones, lo cual ha resultado en una relativa concentración de los depósitos del público. Al cierre de diciembre de 2004, los 20 mayores depositantes concentraban cerca del 40% del total de captaciones de la institución. Dada la estructura de fondeo de la institución, donde las fuentes de financiamiento de mediano y largo plazo representan una porción importante de los fondos disponibles, la institución ha optado por mantener reservas de liquidez inferiores a sus competidores. Así, al cierre de diciembre de 2004 la relación de efectivo e inversiones en valores a depósitos se ubicó en 22%, por debajo del promedio del sistema financiero. Es importante destacar que la institución mantiene una línea de crédito garantizada con una institución financiera local por 300 millones de pesos, la cual podría ser usada en caso de algún requerimiento de liquidez, lo cual reduce parcialmente los riesgos asociados al mantenimiento de indicadores de liquidez inferiores a la media del mercado.

Capital: Al cierre del año 2004, BANCO ADEMI incrementó su patrimonio en 86%, impulsado principalmente por el crecimiento de la rentabilidad durante

el período. Este aumento patrimonial permitió una mejora en los indicadores de apalancamiento, siendo que la relación de patrimonio a activo se ubicó en 9,9% al cierre del año 2004. Sin embargo, la relación de capital versus activos operaciones contingentes ponderadas por riesgo se ubicó en 9%, el cual era inferior al requerimiento exigido por la regulación local (10%). Vale destacar que una vez capitalizadas las utilidades de años 2004, dicha relación mejoró hasta 11% al cierre del mes de mayo de 2005. Contrario al comportamiento de los bancos comerciales los cuales muestran elevados niveles de inmovilización del activo en inversiones en inmuebles, BANCO ADEMI ha logrado mantener una baja concentración en inmuebles dentro de su balance, siendo que la relación de activo fijo a patrimonio se ubicaba en 6,4% al cierre del año 2004.

▪ **Eventos Financieros Recientes**

La mejora en el ambiente operativo, ha resultado en un repunte de la demanda de financiamientos para BANCO ADEMI, siendo que a nivel del sistema financiero el rezago en la demanda de préstamos del mercado corporativo no ha permitido un mayor crecimiento de la cartera de créditos. Así, para mayo de 2005 la cartera de créditos bruta se elevó hasta 2.297 millones de pesos (+10%). Sin embargo, el aumento de los créditos vencidos no permitió una nueva mejora de los indicadores de calidad de activos.

Así, la morosidad se mantuvo en niveles superiores a 6% y la cobertura se ubicó en 60%. Por su parte, 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 15,8%, mientras que la reinversión de las utilidades permitió seguir aumentando las relaciones de capitalización de la entidad.

Banco de Ahorro y Crédito Ademi S.A.

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)

	12 meses Dic-00	12 meses Dic-01	12 meses Dic-02 ^a	12 meses Dic-03	12 meses Dic-04	5 meses May-05
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS						
Ingresos financieros	260	307	377	515	680	349
Gastos financieros	54	76	122	186	274	159
	Resultado financiero					
	206	231	255	329	405	189
Otros ingresos operacionales netos	-2	-2	-56	-197	17	43
	Resultado operacional bruto					
	204	229	200	132	422	232
Gastos de operación totales	100	130	172	207	286	153
	Resultado operacional neto					
	104	99	27	-75	136	80
Gastos por provisiones por activos riesgosos	-3	-11	-30	-70	-84	-30
Otros ingresos (gastos) netos	1	-1	29	65	75	-2
	Resultado del ejercicio					
	103	86	26	-80	127	48
BALANCE GENERAL						
Activo						
Disponibilidades	54	85	166	289	259	423
Cartera de créditos bruta	817	988	1.400	1.520	2.091	2.297
Vigentes	766	926	1.287	1.350	1.950	2.144
En mora	31	31	12	12	13	
Vencidos	20	31	101	158	128	153
Provisión para cartera de créditos	-8	-15	-20	-43	-85	-91
Inversiones	50	76	88	279	274	184
Otros activos	103	127	42	108	153	77
	Activo total					
	1.024	1.276	1.696	2.195	2.777	2.981
Pasivo						
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	274	386	501	696	1.136	1.840
A la vista						
De ahorro	16	26	56	74	98	114
A plazo						
Otros	258	360	445	622	1.038	1.726
Otros financiamientos	456	585	915	1.308	1.312	764
Otros Pasivos	36	31	29	45	55	55
	Pasivo total					
	766	1.002	1.445	2.049	2.503	2.659
	Patrimonio Total					
	258	274	251	147	274	322
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS						
Liquidez						
Disponibilidades/activos	5,2%	6,7%	9,8%	13,2%	9,3%	14,2%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	14,2%	16,6%	18,0%	28,4%	21,8%	23,3%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	110,8%	100,2%	97,5%	73,7%	82,0%	84,7%
Calidad de activos						
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	1,0%	1,5%	1,4%	2,8%	4,1%	3,9%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	40,8%	47,8%	19,6%	27,3%	66,3%	59,4%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	2,5%	3,1%	7,2%	10,4%	6,1%	6,6%
Rentabilidad						
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	40,3%	20,1%	17,2%	16,9%	16,3%	15,8%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	-2,5%	-1,7%	-32,4%	-94,9%	5,8%	28,0%
Eficiencia	48,9%	56,9%	86,3%	157,2%	67,8%	65,7%
Overhead**	19,5%	11,3%	11,6%	10,7%	11,5%	12,7%
ROAA*	20,1%	7,5%	1,7%	-4,1%	5,1%	4,0%
ROAE*	79,7%	32,4%	9,8%	-40,3%	60,6%	38,7%
Apalancamiento						
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	71,3%	76,1%	83,5%	91,3%	88,2%	87,3%
Patrimonio/activo total	25,2%	21,5%	14,8%	6,7%	9,9%	10,8%
Activo Fijo/Patrimonio	1,6%	2,2%	3,5%	8,8%	6,4%	6,8%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	-	-	13,2%	8,7%	9,1%	11,00%

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

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

** Overhead: (Costos de Operación)/Activo Promedio

Septiembre 2005

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.