

República Dominicana
Análisis de CréditoFondo para el Desarrollo Inc.-
FONDESA

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A- (dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2 (dom)

Información Financiera

FONDESA	31/5/11 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$. MM)	1.176	1.143
Patrimonio (RD\$. MM)	440	405
Resultado Neto (RD\$. MM)	35	82
ROAA (%)	7,28	8,18
ROAE (%)	19,96	22,54
Patrimonio / Activos (%)	37,42	35,45

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

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

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

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (December 29, 2009)*
- *Microfinance Institutions (junio 12, 2008)*

Otros Reportes

- *Fondo Para el Desarrollo Inc (Mayo, 2009)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas 2010 (Mayo 31, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones de riesgo de Fondo para el Desarrollo Inc. (FONDESA) están fundamentadas en la elevada rentabilidad, baja morosidad, sólida capitalización, amplia disponibilidad de recursos, así como su experiencia en el negocio de las microfinanzas. Asimismo consideran la concentración en las principales fuentes de fondos, así como el entorno operativo altamente competitivo.
- El amplio margen financiero de FONDESA es reflejo del crecimiento sostenido de la cartera, las altas tasas de interés de los créditos microfinancieros y el controlado costo de fondos resultante de la contratación de financiamientos a tasa fija y la significativa participación del patrimonio en el financiamiento de sus operaciones. Asimismo, la rentabilidad ha sido fortalecida y se prevé que continuará siéndolo, por la baja morosidad que no ha demandado un alto gasto por provisiones históricamente. Aún cuando existen oportunidades de mejora en términos de productividad y eficiencia, y los gastos administrativos continuarán teniendo un peso significativo en las utilidades de la entidad, esto sería más que compensado por la mayor generación de ingresos, lo que preservaría la amplia rentabilidad de FONDESA
- El crecimiento de la cartera y políticas más estrictas de selección de los deudores, incidieron en una reducción en el indicador de morosidad hasta 1,9% a diciembre 2010, comparando favorablemente con el promedio de otras instituciones del mismo nicho. Fitch considera que la mayor expansión crediticia prevista para el presente año y la comprobada experiencia en la gestión del riesgo crediticio de FONDESA, son factores que le permitirán continuar manteniendo sanos indicadores de calidad de activo.
- Existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, ya que los 6 principales proveedores institucionales concentran 95% del fondeo total, pero esto se encuentra mitigado por la alta rotación de la cartera, la programación de los pagos en su mayoría de mediano y largo plazo y la amplia disponibilidad de líneas de crédito aprobadas por parte de otras instituciones financieras.
- Históricamente los indicadores patrimoniales de FONDESA han sido sólidos gracias a la generación interna de capital, única fuente de fortalecimiento del patrimonio de la institución, dada su naturaleza de ONG. Fitch considera que los niveles de capitalización serán sostenibles durante el año 2011, siendo que la expansión del activo sería compensada con los mayores niveles de rentabilidad en un entorno de tasas de interés con tendencia al alza.

Elementos Claves de la Calificación

- El sostenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos y rentabilidad, junto a holgados niveles de liquidez mejoraría su calificación de riesgo, mientras que la toma de mayores riesgos con menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas afectaría su perfil de riesgo.

Perfil

FONDESA se constituyó en 1982 como una Organización no Gubernamental (ONG). Desde sus inicios, se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos.

- Organización no Gubernamental (ONG) dedicada a otorgar financiamiento a la microempresa
- Durante el año 2011 estará inmersa en un programa de cooperación con el BEI para prepararse para ser entidad regulada..

Perfil

FONDESA se constituyó durante el año 1982 como una Organización No Gubernamental (ONG), producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo, Inc. (APEDI), una institución sin fines de lucro creada con aportes de capital de organismos internacionales y entes privados. Desde sus inicios, FONDESA se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos. A diciembre 2010, la red de distribución de la institución estaba compuesta por 316 empleados (149 asesores de crédito) y 34 oficinas ubicadas en diferentes regiones de la República Dominicana, previéndose que se abrirán 6 oficinas adicionales en 2011. Durante el año 2010, mantuvo el promedio de clientes atendidos por asesor en un promedio de 250, mientras que el promedio de los créditos otorgados se mantuvo en aproximadamente USD 1.000, lo cual es consecuente con las características del segmento que atiende.

En 2010, FONDESA continuó con su estrategia de diversificación de la cartera, con énfasis en tres productos de crédito: agropecuario, para la mejora de vivienda y para la educación, lo que esta en línea con la orientación social de la entidad. Asimismo, continuó profundizando en el financiamiento al área rural; mantuvo el "Programa de Asistencia Técnica en el Lugar del Negocio", mediante el cual identifica los problemas de las microempresas, ofrece estrategias de solución y evalúa las necesidades de financiamiento; realizó una alianza estratégica para la obtención de recursos con la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo; recibió cooperación técnica del Banco Europeo de Inversiones (BEI) para la realización de varios proyectos de fortalecimiento interno, destacándose la implementación de la "Gestión Integral de Riesgo" que conllevó la creación de un comité y gerencia de riesgos, a la vez que se formularon manuales con las normas, políticas y procedimientos respectivos. Aunque FONDESA no es regulada, su intención es operar cada vez más bajo los estándares de un banco regulado y en algunos casos adoptando prácticas incluso más conservadoras. Para tal fin, en el segundo semestre de 2011, ha previsto recibir una asesoría del BEI orientada a avanzar en la creación de todas las políticas y manuales con las que opera una entidad regulada, no descartándose su conversión en el mediano plazo. Fitch considera que dichas iniciativas permitirán continuar avanzando en pro de la sofisticación de los procesos y adopción de las mejores prácticas, los cuales son factores críticos para una buena gestión.

La Junta Directiva de FONDESA está conformada por 9 miembros honoríficos, quienes son empresarios que se desenvuelven en el sistema financiero, la industria y el comercio en República Dominicana. La Junta se reúne una vez al mes para evaluar el desempeño de la institución y aunque ninguno de los miembros esta inmerso directamente en la administración de FONDESA, hay considerable influencia en las decisiones. Los miembros son elegidos cada dos años con posibilidad de reelección. La entidad cuenta con políticas, procesos operativos y procedimientos administrativos internos, apoyándose además de los siguientes comités: Ejecutivo, Auditoria Interna, Recursos Humanos, Riesgos y Crédito.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros del período 2007-2010, auditados por la firma KPMG Dominicana, así como las cifras interinas a mayo 2010. Los estados financieros han sido preparados y presentados razonablemente de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), excepto por lo siguiente: Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, FONDESA ha constituido una reserva de aproximadamente RD\$29,4 y RD\$33,2 millones, respectivamente, para cubrir cualquier pérdida por incobrabilidad de préstamos y cuentas por cobrar. Dicha reserva ha sido constituida de acuerdo con una política contable que no corresponde a las NIIF, las cuales requieren efectuar un análisis de cartera de créditos para evaluar su riesgo de incobrabilidad y que incluye otras consideraciones: historial de pago, capacidad de pago, solvencia del

prestatario y garantías recibidas. En opinión de los auditores, FONDESA sólo presenta préstamos con indicios de incobrabilidad por aproximadamente RD\$3,9 y RD\$3 millones, respectivamente, que requieren la creación de dicha reserva. En consecuencia, los préstamos por cobrar y patrimonio están subestimados en aproximadamente RD\$26,4 millones al 31 de diciembre de 2010.

Desempeño Financiero

- Margen financiero amplio y estable.
- El ritmo de crecimiento de los gastos administrativos estuvo controlado, pero todavía hay oportunidades de mejora en términos de productividad y eficiencia.
- La rentabilidad continuará siendo alta, sustentada en el amplio margen financiero y adecuada calidad de cartera.

Favorecido por una economía resistente a la crisis global, el desempeño de los bancos dominicanos registró avances positivos en 2010, en términos de la reducción en el costo de fondos que permitió preservar el margen financiero, mejoras en la calidad del activo, reducción en el costo de préstamos y consecuentes avances en términos de rentabilidad. Para el año 2011, se espera que el incremento de tasas de interés resultante de las medidas de política monetaria restrictivas para contrarrestar las presiones inflacionarias, resulte en cierta desaceleración de la demanda de préstamos, aunque la misma se mantendría fuerte como producto del mayor dinamismo económico. Así, el crecimiento de la cartera junto con la mayor incursión en créditos personales y el apropiado manejo del costo de fondos y de créditos permitirían preservar tanto el margen como la rentabilidad. Los principales retos que continuarán enfrentando los bancos dominicanos son la mejora de los ajustados niveles tanto de capitalización como de reservas, así como avances en la diversificación de ingresos y niveles de eficiencia, estos últimos a la luz de la alta carga de gastos operativos frente a las presiones de la inflación importada previstas para el presente año.

Ingresos Operativos

Históricamente casi la totalidad de los ingresos financieros de FONDESA ha provenido de la cartera de créditos (99% promedio durante el periodo 2007-2010) y un pequeño remanente de los intereses generados por depósitos a plazo mantenidos en instituciones financieras. Aún cuando el ritmo de crecimiento de la cartera se aceleró durante 2010, el aumento de 8% de los ingresos por intereses resultó inferior al registrado el año anterior (2009: +22%) debido al ajuste de las tasas activas hacia la baja según las condiciones de mercado. Por su parte, el costo de fondos ha tendido a la baja en la medida en que FONDESA ha avanzado en la sustitución de recursos relativamente más onerosos, a la vez que el patrimonio tiene una significativa participación en el financiamiento de sus operaciones. Así, dichos factores han incidido en el mantenimiento de un sólido margen financiero (Ingresos Netos por Intereses/Activo Productivo Promedio) de 26% a mayo 2011 (2007-2010: 28% promedio), lo que también es producto de las altas tasas de interés acordadas con el riesgo implícito de los clientes objetivo. Se prevé que dicho indicador continúe siendo elevado y similar al promedio registrado en años anteriores, dadas las características del nicho de mercado en el que opera la institución y el mayor crecimiento de la cartera de créditos previsto para el presente año en un ambiente de alza de tasas de interés.

Otros Ingresos Operativos

La generación de comisiones y otros ingresos complementarios es una limitante inherente al negocio de las microfinanzas, aunque su participación de 18% promedio durante el período 2007-2010 es superior a la registrada por otras instituciones ubicadas en el mismo nicho. Los mismos provienen en su mayoría de cargos por mora (5% de recargo sobre el monto en atraso), comisiones por trámites, recuperación de gastos legales y seguros, entre otras. No se cuenta con una estrategia concreta de desarrollo de productos que generen comisiones, por lo que su evolución estaría directamente relacionada con la de la cartera de créditos.

Gastos No Financieros

Durante 2010, la entidad realizó significativos esfuerzos para mantener controlado el crecimiento de sus gastos administrativos, siendo este de 10% (2007-2009: 47% promedio), aún a pesar de la apertura de 6 oficinas, la contratación de 75 empleados y entrenamiento de los mismos. No obstante, la menor generación de ingresos no permitió registrar avances en la relación de eficiencia (gastos de administración /ingresos), la cual se mantuvo en 68,5% a diciembre 2010 (2009: 69,8%), mientras que la relación de gastos de administración sobre activo promedio se redujo ligeramente hasta 19,2% (2009: 21%). Cabe mencionar que tales indicadores están en línea con la naturaleza del negocio de las microfinanzas, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación de los créditos otorgados, y que los mismos son similares a los registrados por otras instituciones locales ubicadas en el mismo nicho de mercado. La relación de préstamos manejados por oficial de negocios en FONDESA alcanza 250 a diciembre 2010 (2008: 250), destacándose que existen oportunidades de mejora en términos de productividad, con relación a los estándares de otras entidades microfinancieras tanto locales como regionales. Consciente de la necesidad de mejorar sus niveles de eficiencia, la entidad se encuentra llevando a cabo un plan de análisis de los gastos administrativos; sin embargo, dado que se ha previsto un crecimiento más acelerado que el año anterior, no se espera que se produzca una disminución en el ritmo de crecimiento de dichos gastos, con lo que podría observarse cierto retroceso en los niveles de eficiencia, tal como se observa a mayo 2011.

Gastos por Provisiones

FONDESA no es regulada por la Superintendencia de Bancos, por lo que ésta constituye reservas de acuerdo con su política interna aprobada por el Consejo de Directores desde el año 2000, según la cual debe provisionarse el 100% del capital de los préstamos con mora superior a 30 días. Aunque FONDESA no constituye provisiones genéricas, la política antes mencionada resulta ser muy conservadora, a la vez que le ha permitido mantener adecuadas coberturas tanto de cartera vencida como de cartera total. Así, el gasto por provisiones representó 0,11% de la ganancia antes de impuestos y provisiones en 2010 (2007-2009: 12% promedio), lo que fue producto de una reducción de la morosidad en un entorno económico relativamente más favorable. Tal como se evidencia a mayo 2011, el incremento de los préstamos vencidos resultante de factores muy estacionales, resultó en un gasto por provisiones de 19% de la ganancia antes de impuestos y provisiones, muy superior a lo registrado históricamente por la entidad. Sin embargo, dada la probada gestión del riesgo crediticio que ha caracterizado a la institución, Fitch considera que este gasto no ejercería presiones significativas sobre las utilidades del año 2011.

Otros Ingresos No Operacionales

A diciembre 2010, algunos ingresos por recuperaciones de créditos castigados, fueron contrarrestados por los mayores gastos no operativos correspondientes a donación del 5% de la utilidad operativa de FONDESA a APEDI, la entidad fundadora, lo que se ha establecido como una política de reciprocidad. Vale mencionar que en el pasado (período 2004-2006), las utilidades netas de FONDESA han sido beneficiadas por ingresos extraordinarios procedentes de donaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Zona Franca Industrial de Santiago, en ambos casos para efectos del fortalecimiento institucional de la entidad. Dichas donaciones han sido recibidas por iniciativa de las instituciones donantes y no han estado programadas, por lo que no existe certeza de obtener ingresos de esta naturaleza a futuro, ni se prevén para el año 2011.

Perspectivas

Se prevé que el mayor crecimiento previsto para el presente año junto con la adecuada administración de activos y pasivo en un ambiente de alza en las tasas de interés, permitirán a FONDESA conservar su amplio margen financiero, el cual continuaría estando

sustentado en los altos rendimientos de la cartera, propios de la naturaleza de riesgo del negocio microfinanciero. Por su parte, los gastos administrativos continuarían teniendo un peso significativo en las utilidades de la entidad tal como se ha observado en los últimos años, sin embargo, se espera que la alta capacidad de generación de ingresos de FONDESA continúe sosteniendo su amplia rentabilidad.

Administración de Riesgos

- Cartera concentrada en el financiamiento a la microempresa
- Mayor incursión en el préstamos al sector agrícola.
- La mora se mantiene baja gracias a la probada gestión del riesgo crediticio.
- Adecuadas coberturas de créditos vencidos y cartera total

El riesgo de crédito es la mayor exposición de FONDESA, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (87% del activo a diciembre 2010), ya que no se registran inversiones negociables en el balance. FONDESA cuenta dentro de su estructura organizativa con una unidad de administración del riesgo de crédito, la cual recomienda pero no tiene derecho a voto en las decisiones. Algunas de sus funciones se enmarcan en velar por el cumplimiento de normas y políticas, clasificar los créditos de acuerdo a su comportamiento de pago y establecer controles operativos relacionados con la caja, tesorería, fraudes, etc. Desde el año 2005, FONDESA cuenta con un software especializado utilizado por instituciones microfinancieras de amplia experiencia en otros países de la región, el cual ha permitido la obtención de información parametrizada útil para la toma de decisiones (mora y créditos por oficina, sector, analista, período, plazos, así como clientes cancelados, incobrables, entre otros), la automatización de los procesos de colocación de créditos, así como también un mejor control en la administración de personal. No se cuenta con un sistema de *credit scoring* para calificar a los deudores ni se prevé adquirirlo en un futuro cercano, ya que el perfil de los clientes de FONDESA es muy heterogéneo, lo que demanda una evaluación individual de cada cliente. Cabe mencionar que el grado de informalidad de los negocios y su limitado acceso al mercado financiero formal es una limitante en cuanto a información sobre el historial de pago de los posibles deudores; sin embargo, los asesores de negocios visitan a cada uno de los clientes potenciales, para levantar toda la información relevante para el análisis del crédito con base en parámetros previamente definidos, a la vez que se consultan los buró de crédito disponibles en el mercado local. Casi la totalidad de los créditos es aprobado sin llegar a la Junta Directiva, pero cumple con todo el proceso de análisis de capacidad de pago, consultas del buró de crédito (si aplica), análisis de referencias, entre otros. Una vez aprobado y liquidado el crédito, el mismo asesor de negocios que presentó el caso es responsable del seguimiento y cobranza, aunque desde el año 2009 también se creó un *call center* con el objeto de reforzar la labor de recuperación y monitorear la calidad del servicio.

Riesgo Crédito

La agresiva política de ventas sobre la base del conocimiento del mercado objetivo y el mayor dinamismo económico hacia finales de 2010, fueron factores que incidieron en el significativo crecimiento de 37,7% de la cartera de créditos durante el 2010, superior al promedio de 33% registrado por la misma entidad en los últimos 3 años y al promedio del sistema financiero en el mismo período (+15%). De acuerdo con la tecnología microcrediticia empleada, la totalidad de la cartera se encuentra colocada en créditos individuales en las áreas rural y urbana, previéndose que esto se mantendrá en adelante. Por sector económico, los créditos se encuentran distribuidos de la siguiente manera: comercio (26%), consumo (21%), vivienda (16%), servicios (14%), sector agrícola (12%), sector pecuario (6%) y manufactura (5%). Una alta proporción de la cartera cuenta con garantía solidaria (81%). Cabe mencionar que la entidad estuvo inmersa en un programa de fortalecimiento institucional con el BEI, el cual incluía una capacitación sobre la tecnología de crédito agropecuario, por lo que tal como se ha observado hasta el momento, se espera una mayor incursión paulatina en el área rural también como resultado del otorgamiento de facilidades de consumo a microempresarios. Dada la orientación de la entidad al segmento de la microempresa, el monto promedio de la cartera alcanza US\$1.000 aproximadamente, por lo que no existen concentraciones

importantes en los mayores deudores. Por su parte, aunque el plazo promedio de los préstamos es de 10 meses, la rotación promedio es de 7 meses, ya que cuando el cliente ha pagado el 70% del saldo de capital, tiene la opción de renovación automática si ha tenido un buen comportamiento histórico de pago. Dadas las mejoras en el ambiente operativo, se espera que la colocación crediticia se dinamice en lo que resta de 2011 (Mayo 2011: +10,4%) y que alcance un nivel de crecimiento por encima del 35% tal como se ha observado históricamente y como es característico del sector.

Morosidad y Reservas

Pese a las características y naturaleza del negocio, el cual presenta inherentemente un mayor perfil de riesgo, la morosidad de la cartera de FONDESA es baja e inferior al promedio registrado por otras instituciones microfinancieras reguladas con un adecuado perfil de riesgo. A diciembre 2010, el indicador de morosidad (Préstamos Vencidos a más de 90 días/Préstamos Brutos) se redujo a 1,94% (2009: 2,94%) gracias al crecimiento de la cartera, una selección más estricta de los deudores y mejora en la capacidad de pago de los microempresarios en un ambiente económico más favorable. En ese sentido, cabe mencionar que luego de cierto retroceso en la calidad de la cartera en 2009, FONDESA implementó algunas medidas como el fortalecimiento del departamento legal, aumento del número de supervisores por sucursal, realización de un análisis más profundo de los clientes potenciales, reducción del monto de financiamiento a los clientes que presentaron retraso, exclusión de los que han sido remitidos al departamento legal, entre otras medidas. La política de FONDESA, contempla castigar una vez al año todos aquellos créditos vencidos que alcanzan su maduración, recuperándose en promedio aproximadamente el 30% de lo castigado. De acuerdo con la política de reservas de FONDESA, se aprovisiona el 100% del saldo de capital de la cartera con mora superior a 30 días, lo que ha resultado en una cobertura de préstamos vencidos y de cartera total de 152% y 2,95% a diciembre 2010, ambos indicadores considerados adecuados en función del historial de mora de la entidad. En opinión de Fitch, la mayor expansión crediticia prevista para el presente año y la comprobada experiencia en la gestión del riesgo crediticio de FONDESA, le permitirán mantener sanos indicadores de calidad de activo. Avances continuos en la sofisticación de los procesos y herramientas para la colocación, administración y seguimiento de los créditos, se constituyen como factores críticos para conservar una adecuada calidad de la cartera a futuro.

Riesgo Mercado

Al cierre de 2010, FONDESA no presenta riesgo cambiario, ya que los financiamientos a largo plazo otorgados por organismos internacionales, han sido desembolsados en pesos dominicanos. El riesgo de tasa de interés esta mitigado por la facultad contractual de revisión de las tasas de los créditos, de tal forma que en caso de existir un aumento en las tasas pasivas que requiera una respuesta inmediata, FONDESA tiene flexibilidad de ajuste. La Gerencia General se encarga de monitorear las tasas del mercado, pero todos los cambios deben ser aprobados por la Junta de Directores.

Riesgo Operacional

En el año 2010 y bajo el marco del programa de cooperación técnica del BEI, se creó un comité y una unidad para la administración del riesgo operacional, a la vez que dicho proyecto conllevó la elaboración de manuales, levantamiento de todos los procesos, revisión de la tecnología de información, identificación de eventos de riesgo tanto internos como externos, entre otras acciones. Estos avances son acordes con la intención de FONDESA de operar con todos los estándares y normativa prudencial de una entidad regulada.

Fondeo y Capital

- Fondeo institucional concentrado en los principales proveedores
- Sólidos indicadores de capitalización apoyados en la reinversión de la totalidad de utilidades.

FONDESA financia una significativa proporción de sus operaciones con recursos propios (37% a abril 2011); mientras que el resto ha sido financiado con líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras en su mayoría a largo plazo, ya que la entidad no capta depósitos del público. Existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, ya que los 6 principales proveedores institucionales concentran 95% del fondeo total. A diciembre 2010, los principales proveedores de fondos son: Agencia Española de Cooperación (34%), Banco Europeo de Inversiones (23%), Corporación Zona Franca Industrial de Santiago (11%), Fondo para el Financiamiento de la Microempresa (11%), Banco Popular Dominicano (10%) y Banreservas (6%). El saldo de los fondos de largo plazo se incrementó 25% durante el año 2010, principalmente por la contratación de la facilidad con la Agencia Española de Cooperación, siendo importante destacar que tanto este financiamiento como el obtenido del BEI fueron contratados a 10 años plazo, con un período de gracia de 3 años, sin riesgo cambiario y en el caso del primero con garantía de la cartera de préstamos y del segundo sin garantía. Fitch considera que la elevada concentración en los principales proveedores de fondos esta mitigada por la alta rotación de la cartera, la programación de los pagos en su mayoría de mediano y largo plazo y la disponibilidad de líneas de crédito aprobadas por parte de otras instituciones financieras (no utilizadas en su totalidad). Cabe recalcar que durante el último año, FONDESA ha avanzado significativamente en la ampliación de las fuentes de fondeo y la sustitución de pasivos más costosos por recursos menos onerosos, aspectos que contribuyen con la expansión del negocio, la estabilidad de los fondos y el mantenimiento de un adecuado margen financiero. El aumento de los financiamientos de corto plazo junto con la reducción de recursos disponibles para ser destinados a la intermediación, incidió en la considerable reducción de la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre obligaciones de corto plazo hasta 90% a diciembre 2010 (2009: 395%), pero aún es considerada amplia, lo que esta reforzado por la adecuada programación de los compromisos adquiridos.

Históricamente los indicadores patrimoniales de FONDESA han sido sólidos gracias a la generación interna de capital, única fuente de fortalecimiento del patrimonio de la institución, dada su naturaleza de ONG. Como producto de la importante expansión del activo, el nivel de capitalización disminuyó ligeramente hasta 35,5% a diciembre 2010 (2009: 37,3%), el cual es considerado adecuado y compara muy favorablemente con el promedio de entidades ubicadas en el mismo nicho y del sistema en general. Fitch considera que los niveles de capitalización son adecuados a la luz de la importante generación interna de capital, buena calidad de la cartera y conservadoras políticas de aprovisionamiento. Los mismos serían sostenibles en los altos niveles observados hasta el momento, siendo que la expansión del activo sería compensada con los mayores niveles de rentabilidad previstos.

Fondo para el Desarrollo, Inc.
Income Statement

	30 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	5 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	146.9	299.4	277.2	227.8	160.1
2. Otros Ingresos por Intereses	0.8	2.7	8.2	2.6	0.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	147.7	302.1	285.4	230.4	160.1
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	35.4	67.5	74.7	63.5	34.8
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total Gasto por Intereses	35.4	67.5	74.7	63.5	34.8
8. Ingreso Neto por Intereses	112.3	234.6	210.7	166.9	125.3
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Ingreso Neto por Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	6.6	13.6	12.5	12.8	9.4
14. Otros Ingresos Operativos	15.9	33.8	29.3	28.1	20.3
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	22.5	47.4	41.8	40.9	29.7
16. Gastos de Personal	66.2	137.1	105.3	79.9	55.3
17. Otros Gastos Operativos	25.3	56.1	71.0	35.2	26.9
18. Total Gastos No Generados por Intereses	91.5	193.2	176.3	115.1	82.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	43.3	88.8	76.2	92.7	72.8
21. Cargo por Provisión de Préstamos	6.6	0.1	6.0	27.6	7.8
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	36.7	88.7	70.2	65.1	65.0
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	-1.7	-6.6	-2.6	-3.7	-4.3
29. Utilidad Antes de Impuesto	35.0	82.1	67.6	61.4	60.7
30. Gastos de Impuesto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	35.0	82.1	67.6	61.4	60.7

Fondo para el Desarrollo, Inc.
Balance General

	30 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	4 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Otros Préstamos	1,100.1	996.6	723.9	658.2	484.9
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	36.0	29.4	33.2	29.7	19.4
7. Préstamos Netos	1,064.1	967.2	690.7	628.5	465.5
8. Préstamos Brutos	1,100.1	996.6	723.9	658.2	484.9
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	23.3	19.3	21.3	15.5	17.1
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	17.1	19.7	28.9	49.7	29.7
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Total Títulos Valores	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Total Activos Productivos	1,081.2	986.9	719.6	678.2	495.2
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	2.4	61.5	72.7	72.2	0.2
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Bienes Raíces Adjudicados	1.3	1.3	0.2	0.4	0.4
4. Activos Fijos	64.7	74.0	50.4	35.7	28.1
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Impuesto Corriente por Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Impuesto Diferido por Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Discontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	26.6	19.0	22.6	26.4	18.8
11. Total Activos	1,176.2	1,142.7	865.5	812.9	542.7

Fondo para el Desarrollo, Inc.
Balance General

	30 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	4 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Depósitos a Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	92.1	90.1	25.7	47.3	42.0
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	92.1	90.1	25.7	47.3	42.0
8. Obligaciones Senior a más de un Año	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	603.9	617.5	494.4	487.7	295.0
11. Total Fondeo a Largo Plazo	603.9	617.5	494.4	487.7	295.0
12. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Total Fondeo	696.0	707.6	520.1	535.0	337.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Crédito	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivo por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	40.1	29.9	22.3	22.5	11.6
10. Total Pasivos	736.1	737.5	542.4	557.5	348.6
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	440.1	405.2	323.1	255.4	194.1
2. Inversiones No Controladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	440.1	405.2	323.1	255.4	194.1
7. Total Pasivo y Patrimonio	1,176.2	1,142.7	865.5	812.9	542.7
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	440.1	405.2	323.1	255.4	194.1
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	440.1	405.2	323.1	255.4	194.1

Fondo para el Desarrollo, Inc.
Resumen Analítico

	30 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	DOP millones	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	33.63	34.80	40.11	39.85	33.02
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	34.53	35.40	40.84	39.16	32.42
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	12.19	11.00	14.16	14.52	10.35
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	26.25	27.49	30.15	28.37	25.37
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	24.71	27.48	29.29	23.68	23.79
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	16.69	16.81	16.55	19.68	19.16
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	67.88	68.51	69.82	55.39	53.03
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	19.08	19.24	21.01	16.94	15.19
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	24.76	24.38	26.34	41.12	37.61
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	9.03	8.84	9.08	13.64	13.45
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	15.24	0.11	7.87	29.77	10.71
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	20.99	24.35	24.27	28.88	33.58
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	7.65	8.83	8.37	9.58	12.01
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	9.51	8.91	10.53	14.05	15.05
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	8.06	8.90	9.70	9.86	13.44
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	20.01	22.54	23.37	27.24	31.36
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	7.30	8.18	8.06	9.03	11.22
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	20.01	22.54	23.37	27.24	31.36
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	7.30	8.18	8.06	9.03	11.22
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	7.30	8.18	8.06	9.03	11.22
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	7.69	8.24	9.34	9.30	12.55
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	7.69	8.24	9.34	9.30	12.55
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	40.01	40.66	44.63	38.80	40.03
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	40.01	40.66	44.63	38.80	40.03
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	37.42	35.46	37.33	31.42	35.77
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	37.42	35.46	37.33	31.42	35.77
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	19.22	20.26	20.92	23.98	31.36
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	2.93	32.03	6.47	49.79	54.44
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	10.39	37.67	9.98	35.74	54.19
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2.12	1.94	2.94	2.35	3.53
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	3.27	2.95	4.59	4.51	4.00
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	154.51	152.33	155.87	191.61	113.45
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-2.89	-2.49	-3.68	-5.56	-1.18
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	1.52	0.01	0.87	4.82	1.61
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.45	0.36	3.02	0.19
9. Préstamos Vencidos + Act. Adj. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	2.23	2.06	2.97	2.41	3.61
F. Fondos					
1. Préstamos / Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.