

Financiero/República
Dominicana
Análisis de Riesgo

Banco Popular Dominicano C. por A. (POPULAR)

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1 (dom)	F-1+(dom)	Feb-2004
Largo Plazo	A (dom)	AA-(dom)	Feb-2004

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.

Analistas

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

Carlos Fiorillo
(58 212) 286 38 44
carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com

Fundamentos

Las calificaciones asignadas al Banco Popular Dominicano, C. por A. (POPULAR) están soportadas por la estabilidad de resultados, indicadores de calidad de activos superior al promedio del mercado y una base de depósitos diversificada y estable. Sin embargo, dichas calificaciones se encuentran limitadas por el deterioro del ambiente operativo en la República Dominicana que se ha reflejado en una reducción de la rentabilidad y de los niveles de capitalización, aunque los mismos aún comparan favorablemente con la media del mercado. En febrero de 2004 Fitch Ratings disminuyó la calificación de riesgo nacionales e internacionales de los bancos dominicanos, como consecuencia de una preocupación sobre los efectos del deterioro del ambiente operativo sobre el desempeño de los bancos dominicanos, caracterizado por una desaceleración de la actividad económica, un aumento del ritmo de devaluación e inflación y la relativa volatilidad de los depósitos ocurrida durante 2003.

Operación

A pesar del drástico deterioro del ambiente operativo en la República Dominicana, el adecuado control de gestión aplicado por la gerencia de POPULAR, le permitió a la institución no sólo mantenerse a la cabeza del sistema financiero dominicano en términos de tamaño, sino que también le permitió preservar su perfil financiero, el cual mantiene una clara diferenciación con el resto de los participantes. Durante el año 2003 (AF03) la institución se concentró en incrementar agresivamente sus reservas de cartera de créditos, castigar créditos con baja probabilidad de recuperación, reforzar las labores de cobranza, revisar las exposiciones crediticias en dólares y mantener amplios niveles de liquidez para enfrentar la volatilidad de los depósitos a nivel del sistema. Todas estas estrategias estuvieron acompañadas por el manejo de un drástico incremento en depósitos producto de la fuga de depósitos de entidades con problemas, que vieron a POPULAR (como en otras oportunidades) un refugio para sus ahorros. Al cierre de diciembre de 2003 los depósitos de POPULAR crecieron en 72% con relación a los registrados al cierre del año anterior, siendo que debido a la baja demanda crediticia y la intención de la gerencia de limitar el riesgo de crédito, la mayoría de los nuevos fondos recibidos (70% del total aproximadamente) fueron colocados en certificados de depósitos emitidos por el Banco Central a tasas de interés muy atractivas, lo cual permitió mantener el spread financiero de la institución.

Durante el período, POPULAR también logró importantes esfuerzos para diversificar sus fuentes de ingreso a través del incremento del cobro de comisiones por servicios a sus clientes, la oferta de nuevos servicios de valor agregado y un acercamiento más dinámico al mercado cambiario, aprovechando la amplia cobertura de la institución a nivel nacional. Si bien, el aumento de la ganancia cambiaria (+286%) fue el rubro más significativo de crecimiento de los otros ingresos operativos, los esfuerzos de diversificación antes mencionados se reflejaron en un crecimiento de 234% en los ingresos por comisiones en cambio y +30% de los ingresos por comisiones, todo lo cual permitió que los otros ingresos operativos pasaran a explicar un 21% de los ingresos totales de POPULAR, mientras que para el año anterior representaba poco más del 16%. A pesar, que la cartera de crédito se mantendrá como el principal generador de ingresos para la institución en el corto y mediano plazo, la intención de la gerencia es disminuir la dependencia de esta fuente de ingresos en medio de un ambiente de mayor competencia y volatilidad, con lo cual estima continuar aplicando nuevas soluciones para mejorar su base de ingresos de comisiones, las cuales mantienen una adecuada atomización y estabilidad a pesar de la volatilidad del entorno.

Durante el año 2004, POPULAR no sólo ha mantenido la tendencia expansiva en los depósitos (+7% durante el primer trimestre), sino que ha mantenido un acercamiento moderado a la actividad crediticia y un agresivo patrón de constitución de reservas de cartera, con la intención de preservar su adecuado perfil financiero. Por su parte, la gerencia de la institución está manejando diversas opciones para apuntalar los niveles de capitalización hasta niveles más consonos con la volatilidad del entorno, aunque la capitalización de la institución cubre con creces los mínimos legales y supera el promedio del sistema.

Septiembre 2004

La presente calificación de riesgo refleja la capacidad de la institución 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. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Ratings no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.

▪ El Sector Financiero Dominicano¹

La crisis financiera desatada a partir del mes de abril de 2003, resultó en un deterioro del ambiente operativo en la República Dominicana, caracterizado por una drástica devaluación del peso (superior a 110%), un repunte de la inflación (+26% en promedio), una contracción de 0,4% en el Producto Interno Bruto (PIB) y una fuerte salida de capitales que consumió una parte importante de las reservas internacionales del Banco Central. Si bien la caída del PIB fue inferior al 1%, es la primera contracción del producto en un período de casi 10 años, y la misma ocurrió a pesar de las mejoras observadas en la actividad turística, el aumento de las exportaciones desde la zona franca y el mayor flujo de remesas por parte de los dominicanos domiciliados en el exterior, ya que si bien estas actividades representan la mayoría de los ingresos por divisas del país, las mismas no explican más de un 15% del PIB total del país.

La severa crisis de liquidez, deterioro de los indicadores de calidad de activos, niveles de capitalización insuficientes y el mantenimiento de prácticas contables no ortodoxas, condujeron a la Junta Monetaria a la intervención del Banco Intercontinental (BanInter) el día 7 de abril de 2003. Al tanto que el gobierno ofreció un 100% de cobertura a los pasivos de la institución, los cuales fueron cancelados paulatinamente a medida que sus acreedores presentaban sus cobros, la Junta Monetaria decidió finalmente cerrar la institución durante el mes de julio de 2003, iniciando así el proceso de recuperación de los auxilios otorgados a través de la venta de los activos de la institución y también a través de la venta de las garantías entregadas por sus accionistas. Así, durante el mismo mes de julio la Junta de Liquidación completó una operación de venta de un grupo de agencias del extinto BanInter así como también parte de la cartera de tarjetas de crédito de dicha institución al Scotiabank del Canadá, quien ya ha iniciado el proceso de conversión de dichas agencias. Aun cuando el Banco Central continúa en el proceso de recuperación de parte de la asistencia provista a BanInter a través de la venta de los activos adjudicados en el proceso de intervención, dicho proceso tomará un tiempo prudencial no sólo por el deterioro mismo del ambiente operativo en el país que limita la posibilidad de ventas de muchos de los activos, sino también por los diferentes obstáculos legales que debe enfrentar el proceso.

El nerviosismo que siguió el escándalo de BanInter derivó en una crisis de confianza que afectó a otras instituciones dentro del sistema lo que aunado a otros problemas, resultó en una significativa fuga de depósitos en otros dos bancos privados (Bancrédito y Banco Mercantil). Aún cuando los

problemas que enfrentaban estas instituciones no eran tan profundos como los de BanInter, el Banco Central tuvo que proveer asistencia de liquidez por un monto cercano a las 4.000 millones de pesos. En el caso de Bancrédito, dicha asistencia fue cancelada durante el mes de julio de 2003 gracias a la entrada de un nuevo accionista a la institución (el Grupo León Jimenes), quien tomó control de la institución en junio de ese mismo año, e inició las labores para sanear el balance de la institución y un agresivo proyecto de cambio de denominación comercial (Banco León desde finales del año 2003) y su posterior fusión con una pequeña entidad financiera manejada por el Grupo León Jimenes (Banco Profesional, aún en proceso). En el caso de Banco Mercantil, una fuga de depósitos en una institución financiera domiciliada en el extranjero relacionada con el mismo grupo de accionistas de Banco Mercantil, un crecimiento inusitado en préstamos relacionados y una fuga de depósitos durante el segundo semestre de 2003 condujeron al Banco Central a proveer liquidez a Banco Mercantil y, a su vez, a iniciar la búsqueda de un nuevo socio para el banco en problemas. Así, el Republic Bank de Trinidad y Tobago completó la compra de las acciones de Banco Mercantil en Septiembre de 2003, siendo que en dicha fecha los nuevos accionistas realizaron una inyección de capital cercana a los 35 millones de dólares, mientras que el Banco Central otorgó ciertas garantías a los nuevos accionistas y, a la vez, adquirió la porción de cartera de créditos con calificaciones de riesgo igual o inferior a "C", según la metodología de clasificación local. Hasta la fecha ambas instituciones (Banco León y Banco Mercantil) se encuentran inmersas en sendos programas de ajuste para poder cumplir con los requerimientos regulatorios de las autoridades y así mejorar su perfil financiero.

Durante el año 2003 y parte del 2004, el Banco Central ha aplicado diferentes medidas para enfrentar la salida de capitales y reducir el exceso de liquidez resultante de la asistencia financiera ofrecida a tres instituciones financieras que enfrentaron problemas durante el año 2003 (cerca de 101,7 miles de millones de pesos o 2.700 millones de dólares). Dentro de dichas medidas destacan: a) la colocación intensiva de certificados de depósitos de corto emitidos por el Banco Central; b) cambios en las normas de encaje legal para bancos y asociaciones de ahorro y préstamo; c) toques máximos para el otorgamiento de créditos denominados en moneda extranjera para empresas no generadoras de divisas; y en general un aumento significativo de las tasas de interés. Desde el mes de abril de 2003 y como consecuencia del rescate del Banco Intercontinental (BanInter), el Banco Central no sólo inició el canje de depósitos en dicha institución por certificados de depósitos emitidos sobre su propio balance, sino que también se abocó a la colocación masiva de dichos títulos directamente con el público y con otras entidades financieras ofreciendo altos rendimientos (de más de 50% anual en las primeras colocaciones). Al cierre del año 2003, el monto de títulos en circulación superaban los 60.000 millones de pesos (cerca de 1.600 millones de dólares), siendo que cerca de la mitad de dicho saldo se encontraba

¹ El resultado consolidado del sector corresponde a la información financiera presentada al cierre del mes de noviembre de 2003, excluyendo al Banco León y el Banco Mercantil, quienes fueron autorizados por las autoridades para presentar sus información financiera en fechas posteriores.

en manos del público en general, mientras que el resto era manejado por instituciones financieras y algunas instituciones no financieras. Es importante destacar que el servicio de esta deuda se ha convertido en una pesada carga sobre los resultados del Banco Central, resultando en cuantiosas pérdidas cuasifiscales de poco más de 8.600 millones de pesos al cierre del año 2003, las cuales evidentemente presionan la inflación y la tasa de cambio. Hasta la fecha no se dispone de una decisión oficial definitiva sobre este particular, siendo que el Banco Central ha mantenido la política de renovar los vencimientos de dichos títulos a través de la colocación de nuevos títulos con rendimientos aún bastante atractivos.

La drástica devaluación del peso frente a la exposición en moneda extranjera de muchos prestatarios en la República Dominicana, la reducción en el nivel de actividad económica y el aumento de las tasas de interés, resultó en un crecimiento de más de 110% en el monto de los préstamos vencidos (incluyendo la porción de cuotas vencidas con menos de 90 días de atraso), mientras que los préstamos brutos tan sólo crecieron en un 20% con relación al cierre del año 2002 (una contracción de 16% en términos reales), principalmente gracias al efecto de la devaluación sobre la cartera denominada en dólares ya que la cartera en pesos no registró mayores variaciones. El aumento más que proporcional de la cartera demorada se reflejó en un aumento de la relación de créditos vencidos a cartera bruta hasta 8,8%, casi el doble del nivel registrado durante el año anterior y a pesar de la aplicación de algunos castigos de cartera vencida (aproximadamente 2,6% de la cartera de créditos promedio del año). Es importante destacar que desde que se inició el proceso de devaluación de la moneda, muchas instituciones optaron por ofrecer facilidades a sus clientes para convertir a pesos sus acreencias en moneda extranjera y, en otros casos, se realizaron las labores de cobro, todo esto con la intención de disminuir la exposición en moneda extranjera que estaba latente en los portafolios de los bancos; sin embargo, la drástica devaluación del peso se reflejó en un nuevo aumento de la participación de dichos créditos sobre el total hasta un 40% (30% al cierre de diciembre de 2002), lo que sugiere que aún existen importantes riesgos dentro de la cartera de créditos mientras se mantenga la volatilidad en el tipo de cambio. Por su parte, y a pesar que los gastos de provisiones de cartera de crédito se elevaron en más de 3 veces durante el año (4,6% de la cartera de créditos promedio), el aumento de los créditos vencidos resultó en un nuevo deterioro de la relación de provisiones de cartera a cartera vencida hasta 48% (65% al cierre de diciembre de 2002), lo cual demandará una política de provisiones más estricta por parte de las instituciones del sistema para lograr llegar al menos al 100% de cobertura de la cartera morosa, como lo hemos indicado en reportes anteriores. Es importante destacar que actualmente se encuentra en discusión la suspensión del período de ajuste otorgado por las autoridades durante el año 2002 relacionado con el cambio de la matriz de clasificación de la cartera de créditos y su consiguiente proceso de aprovisionamiento, siendo que es posible que los reguladores exijan la

inmediata creación de las reservas de cartera requeridas por la matriz aplicada desde dicho año, lo cual podría redundar en una mejora de la relación de cobertura de cartera vencida en el corto plazo pero también presionaría los bajos índices patrimoniales de la banca.

El aumento del tamaño del balance de los bancos tanto por el efecto de la devaluación como también por el crecimiento de las inversiones en valores (casi exclusivamente colocadas en certificados de depósitos emitidos por el Banco Central y considerados de mínimo nivel de riesgo según las regulaciones locales) derivadas del exceso de liquidez de los bancos que recibieron depósitos de las instituciones en problemas, resultaron en una nueva reducción de los ya estrechos niveles de capitalización del sistema, siendo que la relación de patrimonio a activo cayó hasta 7%, el nivel más bajo en los últimos 8 años, mientras que la proporción de activos no productivos (activos fijos, bienes realizados y la deficiencia de reservas de cartera) pasó a representar cerca de un 84% del patrimonio (57% en 2002) dejando en evidencia la poca flexibilidad con la que cuenta el sistema para enfrentar la volatilidad del entorno y exigiendo una política de capitalización más agresiva en el corto y mediano plazo.

En términos de resultados y a pesar del aumento de 51% en los activos de la banca, la inestabilidad de los depósitos, la fuerte competencia con los certificados de depósitos emitidos por el Banco Central a altas tasas de interés y la intención de los bancos del sector de no incrementar el riesgo de sus carteras como consecuencia de una drástica subida de las tasas de interés, el margen financiero bruto apenas se elevó en 1,6% con relación al registrado durante el año anterior, siendo que el mayor nivel de activos promedio resultó en una caída de la relación de margen financiero bruto a activo promedio (NIM) hasta 5,9%, mientras que dicha relación alcanzaba 8,5% durante el año 2002. A pesar de las presiones inflacionarias, la estricta aplicación de un programa de control de costos a nivel de la mayoría de las instituciones del sistema, permitió que los costos operativos tan sólo se incrementaran en 2% en términos nominales, resultando en una mejora de la relación de eficiencia hasta 52%, mientras que la relación de costos a activos promedio también descendió hasta 5,3% (67% y 7,8% respectivamente para el año 2002). Por su parte, el aumento de los otros ingresos operativos gracias al efecto positivo de la devaluación sobre la posición larga en moneda extranjera del sector y el paulatino crecimiento de los ingresos por comisiones (+10%), permitieron cubrir la expansión de los gastos de constitución de reservas de cartera de créditos (+315%). A pesar de lo anterior, el tímido crecimiento del margen financiero y el registro de algunos gastos extraordinarios, resultaron en una caída de 24% en el resultado neto del sector, mientras que las relaciones ROAA y ROAE cayeron hasta mínimos históricos: 1,4% y 15,7%, respectivamente.

Aun cuando el sistema ha logrado restablecer parte de la confianza perdida, la salud del sistema financiero dominicano aún se podría considerar frágil, de cara a su exposición a créditos en moneda extranjera, estrechos

niveles de capitalización y bajo nivel de reservas de cartera demorada, todo esto en medio de un nivel de actividad económica aún volátil y las incertidumbres propias de un cambio de gobierno. El reinicio del programa de ajuste iniciado con el Fondo Monetario Internacional durante el pasado año 2003, una positiva renegociación de los compromisos de deuda externa del país y la aplicación de las reformas necesarias en el sistema financiero serán claves para el mejoramiento de la banca dominicana, por el contrario, la suspensión definitiva del acuerdo con FMI, una renegociación desventajosa para los tenedores de deuda externa (en la cual se imponga algún tipo de pérdida en el valor presente neto de la deuda) o un mayor deterioro del nivel de actividad económica podrían imponer presiones adicionales sobre el desempeño futuro del sistema.

Tabla N° 1
Popular vs. El Mercado
(Principales Estadísticas)

Popular vs el Mercado	Popular		Mercado*	
	5 años	Dic-03	5 años	Nov-03
Créditos/Activo Total	67,4	56,7	62,7	53,9
Morosidad**	2,0	4,0	3,7	8,8
Cobertura de Cart. Morosa*	95,5	87,3	128,7	47,7
Liquidez FITCH	32,5	43,1	33,4	44,2
Patrimonio/Activo	10,0	9,5	9,6	7,5
NIM	8,8	8,3	7,6	5,9
Costos Operativos/Activo	7,8	7,5	6,9	5,3
ROA	2,5	2,0	2,2	1,4
ROE	25,2	19,5	22,6	15,7

* Banca Múltiple y Comercial

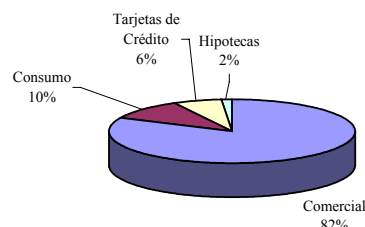
** Incluye préstamos vencidos a menos de 90 días

Finanzas²

Al cierre de diciembre de 2003, la cartera de créditos bruta de POPULAR creció en 26%, tanto por efecto de la devaluación sobre la cartera denominada en dólares, como también la expansión registrada en la cartera en pesos producto de la conversión de algunos préstamos denominados en dólares, dado que el otorgamiento de nuevas facilidades crediticias estuvo relativamente limitado. Dicha situación se puso de manifiesto en la caída registrada en la participación de los créditos al consumo, los cuales pasaron a representar solo un 16% del total (- 4 p.p), siendo que los préstamos en tarjeta de crédito solo representaban un 6% de los créditos totales, mientras que los préstamos comerciales representaron un 82% del total y los préstamos hipotecarios sólo el 2%. La baja demanda de créditos del año, también se reflejó en un aumento de las relaciones de concentración de la cartera de préstamos, siendo que la mayor exposición por grupo económico se elevó hasta un 16% del patrimonio (un grupo dedicado a la construcción que mantiene una clasificación de riesgo de "C" según la metodología de la Superintendencia de Bancos), mientras que 4 grupos económicos (donde sólo uno de ellos presenta una calificación de "A") adicionales

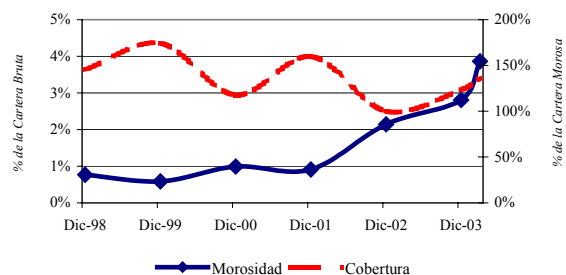
presentan préstamos superiores al 10% del patrimonio de POPULAR al cierre de diciembre de 2003.

Gráfico N° 1
Composición de la Cartera de Créditos
(Al cierre de diciembre de 2003)



Por su parte, las 20 mayores exposiciones representaban poco más del 26% de la cartera de créditos bruta, mientras que para esa misma fecha del año anterior representaban el 25% del total. Al igual que otras instituciones en el país, POPULAR otorga préstamos a empresas relacionadas al banco y sus accionistas, pero sin exceder el límite legal impuesto por las autoridades (100% del patrimonio). Para el cierre de diciembre de 2003 tales préstamos representaban un 54% del patrimonio, relación ligeramente superior al promedio del mercado, pero explicada por la amplia base accionaria del grupo POPULAR. En términos de maduración de la cartera de préstamos y en parte como consecuencia de la renegociación de algunas facilidades crediticias para ajustarla a los requerimientos de los clientes, el vencimiento promedio de la cartera se extendió ligeramente, aunque siguen predominando los préstamos de corto plazo dentro del balance de la institución, igual que en el resto del sistema financiero dominicano. Así al cierre de diciembre de 2003 un 62% de los préstamos presentaban un vencimiento inferior a un año, siendo que la porción restante se distribuye de la siguiente forma: superior a un año pero inferior a tres (12%) y superior a tres años (26%). El efecto de la devaluación sobre los créditos denominados en moneda extranjera ha resultado en un aumento de dicha exposición hasta un 35% del total, siendo que a la fecha la mayoría de los préstamos otorgados en moneda extranjera corresponden a empresas generadoras de moneda extranjera, lo cual permite mitigar parcialmente el riesgo intrínseco de la cartera en momentos de volatilidad del tipo de cambio.

Gráfico N° 2
Evolución de la Cartera de Créditos



² Información auditada.

El deterioro del ambiente operativo antes mencionado resultó en un aumento de 65% de los créditos vencidos, con lo cual la relación de créditos vencidos a cartera de créditos bruta se elevó hasta 2,8%, nivel significativamente inferior al promedio del mercado (8,8%). Gracias a su mayor calidad de activos y el seguimiento de una política conservadora de constitución de provisiones de cartera de crédito, POPULAR ha mantenido adecuados niveles de cobertura de cartera morosa a pesar del deterioro de la cartera, siendo que al cierre de diciembre de 2003 la relación de provisiones de cartera de crédito a cartera vencida fue de 124%, un nivel significativamente superior al promedio del mercado con lo cual la institución cumplió con el 100% de los requerimientos del plan de ajuste de reservas exigido por las autoridades a todas las instituciones del sector. A su vez, es importante destacar que en términos de la calificación de riesgo de la cartera, POPULAR logró mantener relativamente controlada la porción de créditos ubicados en las categorías “D” y “E”, los cuales se ubicaron en 8% del total (3% del total en el año 2002), nivel que compara favorablemente con la media del mercado.

La ejecución de algunas garantías durante el año resultaron en un drástico aumento de los bienes recibidos en recuperación de préstamos (altamente concentrados en un desarrollo habitacional recibido en pago), los cuales pasaron a representar un 20% del patrimonio de la institución, aunque vale destacar que durante el año 2004 la gerencia de POPULAR logró negociar la totalidad del mismo, con lo cual se espera que dicho stock de inmuebles se reduzca razonablemente durante el año y así se evite el cuantioso gastos de provisiones exigidas por la ley y se reduzca la inmovilización del activo.

Contrario al comportamiento de los últimos años y gracias a la política de la institución de reforzar sus niveles de liquidez y también por las escasas oportunidades crediticias, POPULAR registró un significativo aumento de la cartera de inversiones en valores y de las disponibilidades. Así, al cierre de diciembre de 2003, el total de disponibilidades e inversiones en valores se elevó en un 185% con relación a la nivel alcanzado al cierre del año anterior, pasando a representar el 37% del activo total (21% al cierre del AF02), siendo que dicho monto también incluye el encaje legal exigido por las autoridades el cual fue parcialmente modificado durante el período. Dentro dichos recursos líquidos destaca que un 50% corresponde al encaje legal mantenido en el Banco Central, un 20% al efectivo manejado en las sucursales, 16% a certificados de depósitos emitidos por el Banco Central (de muy corto plazo); colocaciones en bancos corresponsales y del extranjero (16%), mientras que el restante 3% corresponde a algunas participaciones accionarias de la institución en empresas privadas dominicanas y la recién adquirida participación en un empresa de leasing anteriormente controlada directamente por el Grupo Popular (Leasing Popular).

Dentro de las políticas de control de riesgo de POPULAR, destaca el incremento de los niveles de liquidez el cual se

ha constituido en uno de los principales objetivos de la tesorería de la institución. Al cierre de 2003 la relación de liquidez FITCH³ alcanzó 41% (24% en el AF02), nivel inferior al promedio del mercado (resultado este que se encuentra afectado por Banco de Reservas y bancos pequeños que mantienen amplios indicadores de liquidez). Es importante destacar que, la estabilidad histórica de los depósitos de la institución y el corto plazo de su cartera de créditos refuerza el adecuado nivel de disponibilidades, como quedó en evidencia durante el año 2003 cuando se observó una gran inestabilidad en el mercado monetario.

Al cierre de diciembre de 2003 el fondeo total de la institución alcanzó 66.486 millones de pesos dominicanos. Al igual que otras instituciones a nivel nacional, POPULAR participa activamente en el mercado de fondos en moneda extranjera, los cuales representaban al cierre del año 2003 un 25% del fondeo total, nivel ligeramente inferior al promedio del mercado (28%). Para diciembre de 2003, los fondos de la institución se distribuían de la siguiente forma: certificados financieros y depósitos a plazo (33%), depósitos en moneda extranjera (25%), depósitos a la vista (22%), depósitos de ahorro (13%) y financiamiento de otras instituciones financieras locales y del exterior (7%).

A pesar del significativo crecimiento de la institución en los últimos años, POPULAR ha logrado mantener niveles de capitalización superiores al promedio del mercado. Tal tendencia ha sido posible tanto por la capacidad propia de la institución de reflejar buenos índices de rentabilidad, así como también por los aportes de capital de parte de su accionista. Para el cierre de 2003 la relación de patrimonio a activos se ubicó en 9,5%, mientras que promedio del mercado fue de 7,5%. A pesar del drástico crecimiento de la red de oficinas y las cuantiosas inversiones en tecnología, POPULAR ha logrado mantener una relación de activos fijos a patrimonio inferior al promedio del mercado, la cual se ubicó en 36% al cierre de diciembre de 2003 (-4 p.p), mientras que el promedio del mercado fue de 40%.

Como consecuencia de la inestabilidad del mercado monetario, el aumento de los gastos de constitución de reservas de cartera de créditos y la mayor presión de los costos de operación, en parte explicados por la mayor inflación del período, POPULAR registró una reducción de sus niveles de rentabilidad, aunque vale destacar que los mismos aún se ubican en niveles similares a los mostrados por sus competidores. Para el cierre de diciembre de 2003, los ingresos financieros registraron un crecimiento de 45% producto del mayor volumen de activo productivo y el aumento de las tasas de interés, aunque vale destacar que el aumento de las tasas de interés activas no siguió exactamente el comportamiento de las tasas marcadoras presentadas por el Banco Central, debido a la estrategia de la gerencia de no incrementar su riesgo de crédito a través

³ *Liquidez FITCH: (Disponibilidades + Inversiones)+(Depósitos + Valores + Financiamientos)*

del cobro de tasas de interés demasiado elevadas en medio de un ambiente de contracción económica. Por su parte, la fuerte competencia impuesta por los certificados de depósitos emitidos por el Banco Central desde finales del primer semestre del año y la inestabilidad del mercado monetario se reflejaron en un aumento de 72% en los gastos financieros, con lo cual el resultado financiero solo se incrementó en 27% con relación al registrado durante el año 2002, derivando en una reducción de la relación de resultado financiero bruto a activo promedio hasta 8,3%, 0,8 puntos porcentuales por debajo del nivel del año anterior, pero aun significativamente más alta que el promedio del mercado (5,9%), lo cual evidencia una adecuada percepción de riesgo por parte del público debido a su menor costo de fondos relativo. Como se mencionara anteriormente, el mejor desempeño de la institución en el cobro de tarifas y comisiones por servicios, junto al beneficio provisto por el mantenimiento de una posición larga en moneda extranjera en momentos de devaluación, permitieron un aumento de casi 100% en los otros ingresos operativos netos, pasando a representar un 53% de los costos operativos (36% durante el AF02). Las presiones inflacionarias derivadas de la drástica disminución de la moneda, junto a los gastos de publicidad derivados de la campaña de medios desarrollada con ocasión de la conmemoración de los 40 años de operación de la institución, resultaron en un aumento de 35% en los costos de operación de POPULAR, crecimiento que se reflejó en un pequeño deterioro de la relación de eficiencia hasta 61% (en parte como consecuencia de la reducción del NIM), aunque el crecimiento más que proporcional del activo promedio permitió una nueva reducción de la relación de costos operativos a activo promedio hasta 7,5%, aunque dicha relación aún compara desfavorablemente versus estándares internacionales y la media del mercado. Debido a la estrategia de la gerencia de incrementar agresivamente sus niveles de cobertura de cartera de créditos, los gastos de provisiones de cartera de POPULAR se elevaron en poco más de 310%, lo cual junto a los mayores costos operativos resultaron en una reducción de 9% en el resultado neto de la institución, mientras que las relaciones ROAA y ROAE cayeron hasta 2,0% y 19,5%, similares al promedio del mercado.

▪ **Eventos Financieros Recientes**

Durante el primer trimestre del año 2004 se mantuvo el ambiente de inestabilidad macroeconómica en la República Dominicana, caracterizado por una nueva devaluación de la moneda (+24%), alta inflación (24% acumulada del año), altas tasas de interés y un bajo nivel de actividad económica (PIB: -0,2%); todo esto con sus consecuentes efectos sobre el desempeño del sector financiero local. En medio de este ambiente, POPULAR logró mantener un

perfil financiero razonable, el cual compara favorablemente con la media del mercado, principalmente en lo que se refiere a los indicadores de calidad de activos, capitalización y margen financiero.

Así, al cierre de marzo de 2004 los ingresos financieros registraron un crecimiento de 56% mientras que los gastos financieros se elevaron en 86% (principalmente como resultado del mayor volumen de depósitos promedio del trimestre), lo cual resultó en un mejoramiento del resultado bruto de 37%, siendo que la relación NIM disminuyó hasta 8,5% producto del mayor nivel de activos promedio. El mantenimiento de las ganancias cambiarias y los importantes avances en materia de ingresos por comisiones se reflejaron en un nuevo aumento de los otros ingresos operativos netos en 111%, mientras que el aumento de 17% en los costos de operación y de 365% en los gastos de constitución de provisiones de cartera resultaron en un aumento de 3% del resultado neto de POPULAR, con lo cual las relaciones ROAA y ROAE disminuyeron hasta 1,4% y 16,1% respectivamente.

El proceso de conversión de préstamos en moneda extranjera hacia créditos en denominados en pesos iniciado durante el año 2003 se mantuvo durante el período, lo que permitió una reducción de casi 7% en los saldos en pesos de los préstamos en moneda extranjera (a pesar de la devaluación), mientras que las facilidades otorgadas en pesos registraron un aumento de casi 8%, en parte producto de dicho proceso de conversión ya que la demanda de préstamos se mantuvo estancada durante el trimestre. Por su parte, el crecimiento de 29% en los préstamos vencidos resultó en un aumento de la relación de créditos vencidos a cartera bruta hasta 3,5%, nivel que aún compara favorablemente con el promedio del mercado. Gracias a la estrategia de la gerencia de mantener un agresivo patrón de constitución de provisiones de cartera, el aumento de los créditos vencidos no afectó la relación de cobertura de cartera morosa, siendo que la misma se ubicó en 149%, la más alta entre los 5 primeros bancos en términos de tamaño y una de las más altas del sistema.

El pago de dividendos en efectivo por poco más de 732 millones de pesos dominicanos y el aumento del activo, resultaron en una disminución hasta 8,4% en la relación de patrimonio a activos, mientras que la relación de patrimonio versus activos y operaciones contingentes ponderadas en base a riesgo fue de 13,2%, ambas relaciones superiores al promedio del mercado. Es importante destacar que el pago de dividendos en efectivo durante el primer trimestre de cada año, normalmente es reinvertido de nuevo a la institución por parte de los accionistas, siendo que los mismos han sido reinvertidos casi en su totalidad en los últimos años, con lo cual se espera que dichos indicadores retomen sus niveles anteriores.

Banco Popular Dominicano, C.por A.

(Cifras No Consolidadas Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)

	12 meses Dic-99	12 meses Dic-00	12 meses Dic-01	12 meses Dic-02 ^a	3 meses Mar-03	12 meses Dic-03	3 meses Mar-04
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS							
Ingresos financieros	3.553	4.773	5.787	6.671	1.945	9.697	3.035
Gastos financieros	1.566	2.201	2.507	2.698	759	4.652	1.413
	Resultado financiero	1.987	2.572	3.280	3.973	1.186	5.045
Otros ingresos operacionales netos	636	770	864	1.207	441	2.402	928
	Resultado operacional bruto	2.622	3.343	4.144	5.180	1.627	7.447
Gastos de operación totales	1.892	2.397	2.754	3.350	1.028	4.509	1.201
	Resultado operacional neto	730	945	1.390	1.830	599	2.939
Gastos por provisiones por activos riesgosos	135	204	354	494	266	2.028	1.238
Otros ingresos (gastos) netos	28	23	41	69	-8	97	163
	Resultado del ejercicio	557	742	976	1.300	1.198	274
BALANCE GENERAL							
Activo							
Disponibilidades	4.933	7.816	7.877	8.159	11.303	26.290	28.721
Cartera de créditos bruta	17.096	21.975	29.808	33.541	33.486	42.163	43.211
Vigentes	16.945	21.687	29.392	32.668	32.426	40.488	41.542
En mora	52	70	146	154	0	491	145
Vencidos	100	217	271	718	1.060	1.185	1.524
Provisión para cartera de créditos	-175	-255	-433	-719	-873	-1.463	-2.272
Inversiones	832	571	764	1.511	211	1.257	1.733
Otros activos	2.311	2.700	2.760	4.202	4.785	6.111	7.029
	Activo total	24.998	32.806	40.776	48.911	74.357	78.421
Pasivo							
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	18.940	23.986	31.580	35.817	39.180	61.736	66.133
A la vista	6.312	6.841	8.692	9.222	9.038	14.679	15.220
De ahorro	3.163	4.165	4.814	5.185	5.393	8.420	8.892
A plazo	7.978	10.496	11.547	11.898	13.092	22.004	22.043
Otros	1.487	2.483	6.528	9.512	11.657	16.634	19.977
Otros financiamientos	3.015	4.967	4.150	4.722	3.301	4.750	4.289
Otros Pasivos	567	738	910	938	1.785	817	1.402
	Pasivo total	22.522	29.691	36.640	41.478	67.303	71.824
	Patrimonio Total	2.476	3.115	4.136	5.216	7.055	6.597
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS							
Liquidez							
Disponibilidades/activos	19,7%	23,8%	19,3%	17,5%	23,1%	35,4%	36,6%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	26,3%	29,0%	24,2%	23,9%	27,1%	41,4%	43,2%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	77,1%	75,0%	82,2%	81,0%	76,8%	61,2%	58,1%
Calidad de activos							
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	1,0%	1,2%	1,5%	2,1%	2,6%	3,5%	5,3%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	174,3%	117,7%	159,7%	100,1%	82,3%	123,5%	149,1%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	0,6%	1,0%	0,9%	2,1%	3,2%	2,8%	3,5%
Rentabilidad							
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	8,6%	8,9%	8,9%	9,1%	10,0%	8,3%	8,5%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	33,6%	32,1%	31,4%	36,0%	42,9%	53,3%	77,3%
Eficiencia	72,2%	71,7%	66,5%	64,7%	65,5%	60,5%	47,1%
Overhead*	8,2%	8,3%	7,5%	7,7%	8,6%	7,5%	6,3%
ROA*	2,4%	2,6%	2,7%	3,0%	2,3%	2,0%	1,4%
ROE*	25,2%	26,5%	26,9%	27,8%	21,7%	19,5%	16,1%
Apalancamiento							
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	87,8%	88,3%	87,6%	86,8%	86,9%	89,4%	89,8%
Patrimonio/activo total	9,9%	9,5%	10,1%	11,2%	9,5%	9,5%	8,4%
Activo Fijo/Patrimonio	46,6%	44,2%	35,0%	39,8%	46,4%	36,0%	34,4%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	10,1%	10,3%	10,4%	10,6%	11,7%	12,8%	13,2%

^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 periodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos