

Financiero/República Dominicana
Análisis de Riesgo

Fundación Dominicana de Desarrollo (FDD)

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	B(dom)	NR	Oct-2006
Largo Plazo	BB+(dom)	NR	Oct-2006

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Jorge Yanes
(58 212) 286 32 32
jorge.yanes@fitchdominicana.com

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 38 44
pedro.elkhaouli@fitchdominicana.com

Perfil

La Fundación Dominicana de Desarrollo (FDD) es una organización no gubernamental fundada en el año 1966 por un grupo de empresarios locales, que tiene como objetivo mejorar la calidad de vida de los dominicanos, a través del financiamiento a microempresas y personas de bajos recursos. Al cierre de diciembre del año 2005, FDD mantenía una cartera de 58 millones de pesos, mientras que el patrimonio de la institución alcanzaba 102 millones de pesos.

Fortalezas y Oportunidades

- Sólida capitalización
- Alta rentabilidad
- Baja concentración de préstamos

Debilidades y Amenazas

- Consolidación de los procesos internos
- Volatilidad de la morosidad
- Limitadas fuentes de fondeo
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

Fundamentos

Durante 40 años, Fundación Dominicana de Desarrollo (FDD) se ha dedicado a facilitar el acceso al crédito a los sectores de bajos ingresos de la República Dominicana. Al cierre de diciembre del año 2005, el 78% de su cartera estaba concentrada en el financiamiento de actividades microempresariales, mientras que el 19% se destinó a mejora de viviendas y el 3% restantes a actividades de consumo.

Históricamente la institución ha mostrado robustos indicadores de capitalización, apoyados en la total reinversión de los resultados acumulados, así como también en los aportes que anualmente realizan los socios de la institución y en las donaciones que han recibido de diversas organizaciones internacionales. Adicionalmente, el hecho que FDD funcione como una Organización no Gubernamental y, por ende, no esté facultada a captar depósitos del público ha contribuido con el bajo nivel de apalancamiento de la institución. De esta forma, al cierre de diciembre del año 2005, la relación de patrimonio a activos de la institución alcanzó 80%. En opinión de Fitch, los actuales niveles de capitalización representan una de las principales fortalezas de la institución, siendo que se espera que tales niveles sean mantenidos a largo plazo, toda vez que de acuerdo con el plan de negocios de FDD, no se vislumbra que la institución requiera significativos recursos externos que debiliten de manera sensible los indicadores de capitalización.

Asimismo, la institución ha registrado altos niveles de rentabilidad, apoyados en su amplia base patrimonial y en el bajo costo de su fuente de financiamiento externo, esto último explicado por el hecho que a lo largo de los años, FDD ha gestionado diversos créditos otorgados por organizaciones internacionales dedicadas a impulsar iniciativas sociales, con condiciones preferenciales. De esta forma, al cierre de diciembre del año 2005, la relación de resultado financiero bruto a activo promedio se ubicó en 30,7%, mientras que la relación ROA cerró en 15%. Tales indicadores de rentabilidad han soportado la conservadora política de provisiones y los altos niveles de castigos que ha venido aplicando la institución a través del tiempo.

FDD se encuentra inmerso en un proceso de reestructuración de sus procesos internos, con el fin de reducir la volatilidad de sus niveles de morosidad, así como también para lograr una mayor eficiencia en el proceso de colocación de créditos, lo cual podría redundar en la reducción de los gastos operativos. En este sentido, desde el año 2002, la institución no ha continuado otorgando créditos al sector agrícola, lo cuales habían mostrado un alto índice de morosidad, al tiempo que planea invertir en los próximos dos años un total de 258.000 dólares en la mejora de la tecnología crediticia, así como en la actualización de la plataforma informática de la institución. Durante el año 2005, la institución registró una relación de gastos operacionales a cartera bruta de 53%, mientras que la relación de préstamos por oficial de créditos se ubicó cercana a 144 préstamos por oficial, ambos niveles comparan desfavorablemente con el promedio de una muestra de instituciones comparables en Latinoamérica, el cual mostró relaciones de 25% y 324 para tales indicadores, respectivamente. En este sentido, el incremento de la productividad por analista y la consolidación de los procesos internos serán claves para mejorar las relaciones de eficiencia de la institución en el mediano y largo plazo.

Octubre 2006

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.

www.fitchdominicana.com

▪ Perfil

La Fundación Dominicana de Desarrollo (FDD) es una organización no gubernamental fundada en el año 1966 por un grupo de empresarios locales, que tiene como objetivo mejorar la calidad de vida de los dominicanos, a través de la provisión de servicios financieros y la capacitación para el desarrollo empresarial. Específicamente, la institución está dedicada a facilitar el acceso al crédito a la población de bajos ingresos del país. Actualmente, FDD otorga créditos para la mejora de viviendas y para el desarrollo de la micro y pequeña empresa, así como también para ciertas actividades de consumo, a través de una red de 9 oficinas ubicadas en todo el país. La institución ha recibido apoyo operativo o financiero de organismos internacionales como Acción Internacional, Fundación Codespa y la Fundación Kellogg, entre otros.

La actividad de FDD está regida por la Ley 122-05 sobre Regulación y Fomento de las Asociaciones sin Fines de Lucro, la cual incluye, entre otras consideraciones, la exención general en el pago de todos los impuestos y contribuciones de carácter nacional a este tipo de instituciones, con la condición que éstas presenten una declaración jurada informativa anual que incluya los estados financieros de la institución y las donaciones recibidas.

Los socios de FDD pertenecen a una diversa gama del sector privado dominicano, siendo que actualmente la institución cuenta con más de 100 socios, los cuales deben realizar aportes anuales que oscilan entre 500 y 30.000 pesos. Adicionalmente, a lo largo de los años, FDD ha recibido donaciones por parte de empresas privadas y otras organizaciones no gubernamentales, todo lo cual ha servido para fortalecer el patrimonio de la institución. Es importante destacar, que durante el tiempo se han incorporado nuevos socios a FDD, mientras que otros tantos han decidido abandonar la sociedad, siendo que éstos últimos no tienen derecho a reclamar ninguna porción del patrimonio aportado a la institución.

Las operaciones de FDD son monitoreadas por un Consejo de Administración integrado por 19 personas, entre las cuales se encuentran el Presidente de la institución, el vicepresidente y el tesorero, siendo que todos los miembros están asignados a uno de los 5 comités que fueron creados hace 3 años: Planes y Desarrollo, Auditoría, Legal, Mercadeo y Gestión Humana. Es importante destacar que todos los miembros del Consejo de Administración son socios de FDD, siendo que sus miembros son elegidos anualmente, sin un límite preestablecido para reelección, con excepción del Presidente, cuyo plazo máximo de permanencia en el cargo es de 5 años. El Consejo de Administración se reúne una vez al mes para evaluar el desempeño de la institución, siendo que ninguno de ellos está inmerso en las operaciones diarias de FDD.

Durante los últimos años, FDD ha estado inmersa en un proceso de reestructuración de sus operaciones, con el

propósito de hacer más eficiente sus diferentes procesos. Es así como la institución planea un programa de actualización de su plataforma tecnológica para lograr una mayor interrelación entre su red de oficinas, así como también para mejorar su tecnología crediticia. En este sentido, en septiembre del año 2006, FDD completó el programa de interconexión de las oficinas comerciales, siendo que tal sistema comenzó a ser usado a partir del mes de octubre del mismo año. El proceso de modernización de la infraestructura de FDD también incluye la expansión de la red de atención, siendo que la institución planea la apertura de cuatro agencias en los próximos años, dos de las cuales serán abiertas durante el 2006. La consolidación de los mecanismos de otorgamiento y posterior seguimiento de las operaciones crediticias, así como un mayor desarrollo de la plataforma tecnológica, podría ayudar a reforzar el perfil de la institución y soportar adecuadamente la expansión esperada en el volumen de negocios.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Deloitte durante el período 2001-2005, así como también los estados financieros preliminares a junio del año 2006, provistos por la institución. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe difieren en algunos aspectos de las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

▪ El Sector¹

Las actividades de FDD se insertan dentro del mercado de instituciones financieras de República Dominicana, siendo que, aun cuando la institución no está facultada para recibir depósitos del público, la misma mantiene relaciones crediticias directas con clientes finales. En tal sentido, en términos generales, FDD compite con todas las entidades bancarias (en operaciones activas) que funcionan en el país y específicamente con aquellas instituciones especializadas en proveer financiamiento al sector microfinanciero.

Las actividades del sector bancario en la República Dominicana durante el año 2005 estuvieron beneficiadas por la mejora en el ambiente operativo, un mayor nivel de actividad económica, una menor volatilidad del tipo de cambio, así como una desaceleración en el incremento del nivel de precios, lo cual benefició la demanda de créditos. No obstante, vale destacar que durante el primer semestre del año, la cartera de créditos estuvo limitada por efectos de algunos cambios regulatorios relacionados con el

¹ Los resultados del sistema corresponden a la información publicada por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, El Banco Central de la República Dominicana y cálculos de Fitch Ratings. Debido a que algunas instituciones financieras mantenían dispensas del regulador para la publicación de sus resultados al cierre de los años 2004 y 2005, los resultados del sector fueron debidamente ajustados para homogeneizar la muestra de bancos incluidos.

procedimiento de evaluación de activos. Durante el año, también se continuó con el proceso de adecuación del marco regulatorio, con la intención de reforzar las labores de gestión de riesgo (mercado y liquidez) de las entidades y la aprobación de leyes destinadas a la prevención y control del riesgo sistémico, así como se verificaron marcados esfuerzos para mejorar la transparencia del sistema. A finales del año 2005, la Superintendencia de Bancos con el soporte del Fondo Monetario Internacional (FMI), iniciaron el desarrollo de un programa de Fortalecimiento de los Intermediarios Financieros no Bancarios (asociaciones de ahorro y préstamos, bancos de desarrollo, bancos de ahorro y crédito, bancos hipotecarios, empresas financieras, casas de préstamos de menor cuantía e instituciones financieras del sector público especializadas) los cuales manejan cerca del 23% del activo consolidado del sistema financiero dominicano. Este programa tiene como objetivo identificar las debilidades institucionales y de gestión crediticia que afectan las operaciones financieras de las entidades de intermediación financiera antes mencionadas y requerir los ajustes que correspondan, con la intención de mejorar su perfil financiero. Fitch Ratings estima que dicho proceso se mantendrá en el corto plazo y una vez dichas herramientas de control se consoliden, permitirán reducir el riesgo sistémico en la República Dominicana.

Así, durante el año 2005, la cartera de créditos neta se elevó en 17%, mientras que la cartera de inversiones liquidas creció en 22%, apoyados en un aumento de los depósitos del público de casi 30%. Una buena parte del crecimiento de la cartera se debió al efecto de una mayor actividad comercial a nivel de préstamos al consumo e hipotecario, ya que los créditos corporativos y comerciales se vieron limitados por los requerimientos más estrictos derivados del nuevo reglamento de clasificación de cartera. Por su parte, la mejora del ambiente operativo, la aplicación de algunos castigos de cartera y los esfuerzos de cobranzas de las instituciones, permitieron una reducción de la cartera vencida (incluyendo préstamos vencidos a menos de 90 días) hasta representar el 5,9%, casi un punto porcentual por debajo del nivel registrado el año anterior. Mientras que el aumento de las reservas de cartera (en parte explicadas por el cambio regulatorio antes mencionado) resultó en una mejora de la relación de reservas a cartera vencida hasta 128% (incluyendo los préstamos vencidos a menos de 90 días), lo cual compara favorablemente con el nivel mostrado en los dos años anteriores.

La importante caída de las tasas de interés no pudo ser compensada por el aumento del volumen de activos productivos, con lo cual los ingresos financieros se redujeron en 14%, mientras que los egresos financieros también cayeron en 31% con respecto al año anterior, lo que permitió un aumento del margen financiero bruto en un 11%, resultando en una relación de margen financiero a activo total promedio en 6,2% durante el año 2005, similar a la registrada en los dos últimos años. Por su parte, la mejora en la calidad de activos se reflejó en una reducción significativa de los gastos de provisiones de cartera en casi un 57%, todo esto a pesar de los nuevos requerimientos de reservas derivados del cambio en el reglamento de

clasificación de activos vigente desde finales del año 2004. Contrario a esta tendencia, las operaciones de reorganización de muchas instituciones y algunas inversiones en infraestructura, han resultado en un aumento de los costos operativos en 12%, con lo cual las relaciones de eficiencia y overhead no registraron nuevas mejoras (70% y 7%, respectivamente), ambos niveles comparan desfavorablemente con las mejores prácticas a nivel internacional. Así, el aumento más que proporcional del margen financiero, la reducción en los gastos de reservas y el mantenimiento de los otros ingresos operativos permitieron un aumento de 12% en la utilidad neta del sector, mientras que las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 1,8% y 20% respectivamente, similares a las registradas el año anterior.

El ligero aumento de la rentabilidad junto a una política de dividendos conservadora permitió mantener la relación de capitalización en 9,4%. Sin embargo, vale destacar que aun se mantiene una significativa concentración del balance en activos improductivos (61% del patrimonio), lo cual limita la flexibilidad del patrimonio para enfrentar pérdidas inesperadas. En general, Fitch estima que el sistema financiero dominicano requiere de una política de capitalización más agresiva, aunque se reconoce el esfuerzo hecho por algunas instituciones para ampliar su capital en el pasado reciente.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: Durante el año 2005, los ingresos financieros registraron niveles ligeramente superiores a los obtenidos durante el año 2004, a pesar de la significativa reducción en el volumen de activos manejados por la institución durante el año. Asimismo, similar a los años anteriores, alrededor del 85% de los ingresos operativos se derivaron del rendimiento de la cartera de créditos y de los certificados financieros poseídos por la FDD en instituciones locales y del exterior, mientras que el 15% restante estaba explicado por algunas comisiones cargadas a los clientes, así como también por las ganancias cambiarias obtenidas en el período. Por su parte, dado que FDD no capta fondos del público, los egresos financieros provienen del endeudamiento asumido para fondar las operaciones de la institución. De esta forma, la relación NIM de FDD (resultado financiero bruto a activo promedio) históricamente se ha mantenido en niveles significativamente superiores al promedio de las instituciones financieras del país, alcanzando 33% al cierre del año 2005. En opinión de Fitch, dada las características del modelo de negocios que desarrolla FDD, basado principalmente en la utilización de su base de capital como estrategia de fondeo y también gracias al segmento de mercado donde la institución opera, no se esperan mayores presiones al NIM de FDD.

Costos de Operación: Durante el año 2005, los costos operativos solo se incrementaron en 7,1%, en línea con la inflación registrada en el país en ese año (7,4%). Sin embargo, la relación de eficiencia se ubicó en 67%,

mientras que la relación de costos a activo promedio cerró en 26%, ambos indicadores comparan desfavorablemente con el promedio del sector. 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 análisis y 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 Latinoamérica², sobre la cual se pueden hacer las comparaciones antes mencionadas. Así, se observó que la media latinoamericana para el indicador de costos operativos a activo promedio se ubicó cercana al 20%, por debajo del nivel evidenciado por FDD. Asimismo, durante el año 2005, la institución registró una relación de gastos operacionales a cartera bruta de 53%, mientras que la relación de préstamos por oficial de créditos se ubicó cercana a 144 préstamos por oficial, ambos niveles comparan desfavorablemente con el promedio de la muestra de instituciones en Latinoamérica, el cual mostró relaciones de 25% y 324 para tales indicadores, respectivamente. En este sentido, el incremento de la productividad por analista y la consolidación de los procesos internos serán claves para mejorar las relaciones de eficiencia de la institución en el mediano y largo plazo.

Gastos de Provisiones: Si bien FDD no es regulada por la Superintendencia de Bancos, históricamente la institución ha mantenido una política de provisiones más conservadora que la establecida por el ente regulador, siendo que tal política implica una provisión de 10% para créditos con hasta 30 días de vencidos; 30% de 31 a 90 días; 60% de 61 a 180 días y 100% para créditos cuyo vencimiento exceda los 180 días. Así, durante el año 2005, los gastos de provisiones totales de FDD alcanzaron 5 millones de pesos, equivalentes al 9% de la cartera promedio. El mantenimiento de una conservadora política de provisiones es clave para poder enfrentar posibles deterioros de la cartera crediticia, mientras que los sólidos indicadores de rentabilidad podría mitigar el efecto de dicha política sobre los resultados de la institución.

■ Riesgos

Hasta el mes de septiembre del año 2006, el proceso de aprobación de créditos se encontraba centralizado en casi todos sus aspectos relevantes, siendo que todo el proceso de documentación y emisión de cheque era efectuado en la oficina principal de Santo Domingo. Asimismo, la red de agencias de FDD no contaba con una plataforma tecnológica que permitiera disponer de una interconexión

real en la red de agencias. Sin embargo, en septiembre del año 2006, FDD completó el programa de interconexión de las oficinas comerciales, siendo que tal sistema comenzó a ser usado en octubre de este mismo año. La gerencia de la institución estima que la utilización del nuevo sistema permitirá una mayor descentralización de las operaciones.

El proceso de levantamiento de información de los clientes es efectuado por 25 analistas de crédito, distribuidos en todas las oficinas de FDD. Tales analistas se trasladan al sitio de residencia o trabajo del potencial cliente para efectuar el levantamiento de la información. Asimismo, estos ejecutivos también son responsables del seguimiento y cobranza de cada crédito en su cartera, siendo que la institución ha estructurado un sistema de incentivos para promover la mayor colocación de créditos y la disminución de la cartera morosa. La mayor parte de los créditos son cobrados a través de la red de agencias del Banco Popular Dominicano, siendo que este servicio no genera ningún tipo de pago de comisiones por parte de FDD. Los encargados de oficina tienen límites para aprobaciones de crédito hasta 30.000 pesos, la supervisora regional hasta 50.000 pesos y que el gerente de créditos hasta 75.000 pesos, mientras que los montos superiores a 75.000 pesos son enviados a la oficina principal para su aprobación por parte de la Directora Ejecutiva de la institución.

La institución planea invertir recursos en los próximos dos años para continuar la adecuación de la plataforma tecnológica, así como también en la dotación de herramientas electrónicas parametrizadas y en el desarrollo de un proceso de *Credit Scoring*, para hacer más eficiente el proceso de levantamiento de información y análisis de crédito. De acuerdo con la gerencia de la institución, tales inversiones podrían alcanzar los 258.000 dólares, siendo que el 60% de ese monto se espera que sea financiado a través de donaciones realizadas por organismos internacionales. La velocidad de respuesta y el adecuado levantamiento de la información en el sitio donde el cliente mantiene sus operaciones son aspectos claves dentro del análisis de las actividades microempresariales, dado que el grado de informalidad de los negocios y su limitado acceso al mercado financiero formal, se traducen en una gran escasez de información crediticia sobre el historial de pago de los potenciales deudores.

El volumen de la cartera de créditos de la institución no ha crecido en los últimos 5 años, a pesar del incremento del número de créditos colocados. Este resultado puede ser explicado por la ejecución de la estrategia implementada por la gerencia, tendiente a reducir el monto promedio de cada crédito, haciéndolo más cónsono al segmento objetivo de FDD. Es así como al cierre de diciembre del año 2005, el monto promedio de préstamos de la institución alcanzó 18.500 pesos, significativamente inferior a los 50.000 pesos registrados al cierre del año 2000. Asimismo, siguiendo la política de la institución, la entidad no maneja préstamos denominados en moneda extranjera, y a su vez, requiere que todas las exposiciones cuenten garantías solidarias o físicas de sus clientes. Por su parte, contrario al comportamiento de otras instituciones comparables, el

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".

perfil de vencimiento de la cartera de FDD se ha concentrado en el corto plazo, siendo que el 77% de los créditos registrados al cierre del año 2005 tenían un vencimiento inferior a un año. Por otro lado y también gracias a la orientación de mercado de la institución, FDD muestra relaciones de atomización de cartera adecuadas. Al cierre del año 2005, las 20 mayores exposiciones concentraban el 6% de la cartera total, mientras que la mayor exposición representaba menos de 1% de la cartera y del patrimonio, ubicándose por debajo del promedio del sistema financiero e incluso de otros participantes del mercado microempresarial.

Morosidad y Reservas: Durante el año 2005, los créditos vencidos aumentaron en 49%, a pesar de la mejora del ambiente operativo en la República Dominicana. Aunado a esto, la caída en el volumen de créditos manejados, producto del proceso de reducción del monto promedio y del mayor nivel de castigos, incidió negativamente en los indicadores de calidad de activos de FDD. Así, la relación de créditos vencidos a cartera bruta aumentó hasta 5,1%, su mayor nivel desde el año 2002. A pesar del incremento de la cartera morosa durante el año 2005, FDD ha logrado mejorar la calidad de la cartera durante los últimos años, apoyada en las nuevas políticas implementadas por la gerencia de la institución, entre las cuales se incluyó la decisión de no seguir otorgando préstamos al sector agrícola, siendo que estos créditos habían presentado altos niveles de morosidad.

Por su parte, la gerencia de la institución mantiene una política de aplicar castigos a la cartera que tenga más de 180 días de vencida y que a su vez, posea más del 90% del capital del crédito vencido. La aplicación de esta política ha derivado en que FDD haya castigado en promedio más de 7% de la cartera bruta durante el período 2001-2005, mientras que en ese mismo período, se registraron recuperaciones de créditos castigados que representaron aproximadamente un 5% de los ingresos totales de la institución. Por su parte, la evolución de los bienes recibidos en pago ha sido favorable, ya que no se registran saldos significativos en dicho rubro, en parte dada la naturaleza de los préstamos que cuentan principalmente con garantías solidarias.

Debido a la atomización de cartera de clientes, la institución no presenta concentraciones significativas en los créditos vencidos, siendo que al cierre de diciembre del año 2005, las 20 mayores exposiciones vencidas representan cerca del 1% del total de la cartera bruta. 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.

■ Fondeo y Apalancamiento

Fondeo: Históricamente, la principal fuente de fondos de la FDD ha provenido de la amplia base patrimonial de la institución, principalmente explicada por la completa reinversión de los resultados acumulados. En menor medida, FDD ha dependido de préstamos otorgados por

organismos multilaterales y organizaciones internacionales dedicadas a apoyar iniciativas sociales. De esta forma, al cierre del año 2005, FDD basaba totalmente su financiamiento externo en dos créditos. Por una parte, la institución posee un préstamo otorgado a través de la organización Accion International en el año 2001 por 900.000 dólares, siendo que este préstamo no genera intereses y solo estipula pagos de capital en cuotas mensuales y consecutivas a partir de junio del año 2006. Por otro lado, FDD también posee un crédito otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un monto equivalente en pesos de 500.000 dólares, siendo que dicho préstamo es pagadero en 60 cuotas semestrales consecutivas de 105.139 pesos contadas a partir del año 2002. Es importante destacar que, siguiendo la política de la gerencia de FDD de no asumir pasivos que generen riesgo cambiario, tales préstamos fueron traducidos a pesos en el momento que fueron otorgados.

Es importante destacar que la gerencia de FDD continúa en búsqueda de nuevos financiamientos externos con otras organizaciones internacionales, conscientes de la necesidad de diversificar la base de fondeo de la institución.

Capital: Históricamente, FDD ha mostrado sólidos indicadores de capitalización, apoyados en la total retención de los resultados del período³, así como también en los aportes otorgados anualmente por los socios de la institución. Así, al cierre de diciembre de 2005, la relación de patrimonio a activo se ubicó en 78,6%, superior a la registrada el año anterior y la cual a su vez es reforzada por el bajo nivel de inmovilización del activo en activos fijos y bienes realizables (3% y 0% respectivamente).

■ Eventos Financieros Recientes

La mejora del ambiente operativo en el país, aunado a los avances logrados en el proceso de otorgamiento de créditos, se reflejó una mayor colocación de préstamos por parte de FDD, mientras que las mejoras aplicadas en el proceso de seguimiento se reflejaron en un fortalecimiento de los indicadores de calidad de activos de la institución. De esta forma, la cartera bruta aumentó en 24% durante los primeros 6 meses del AF06, alcanzando 72 millones de pesos. Asimismo, la morosidad se redujo hasta 2,9%, al tiempo que el indicador de cobertura aumentó hasta 174%, nivel considerado adecuado. El incremento de la cartera de créditos exigirá un estricto control de los riesgos incurridos, para así evitar mayores deterioros de la cartera. Por su parte, los indicadores de rentabilidad retrocedieron levemente durante el período, producto del registro de pérdidas cambiarias, explicadas por el efecto de la apreciación del tipo de cambio en la posición activa de la institución.

³ FDD no reparte dividendos, por tratarse de una ONG

	12 meses Jun-01	12 meses Jun-02	12 meses Jun-03 ^(a)	12 meses Dic-04	12 meses Dic-05	6 meses Jun-06
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS						
Ingresos financieros	19,464	21,619	24,608	37,791	39,811	20,520
Gastos financieros	3,699	1,607	1,124	256	379	181
Resultado financiero	15,764	20,012	23,485	37,535	39,431	20,339
Otros ingresos operacionales netos	2,358	2,396	10,382	-411	6,808	-350
Resultado operacional bruto	18,122	22,408	33,866	37,124	46,239	19,989
Gastos de operación totales	17,791	17,351	18,097	28,870	30,933	16,193
Resultado operacional neto	331	5,056	15,769	8,254	15,307	3,796
Gastos por provisiones por activos riesgosos	546	3,858	5,488	5,627	5,100	685
Otros ingresos (gastos) netos	2,928	4,157	5,716	8,583	7,703	4,029
Resultado del ejercicio	2,714	5,355	15,998	11,210	17,909	7,140
BALANCE GENERAL						
Activo						
Disponibilidades	5,438	3,000	2,492	2,524	1,504	4,362
Cartera de créditos bruta	61,409	65,020	51,544	69,152	58,378	72,259
Vigentes	50,467	60,504	50,748	67,177	55,427	70,144
En mora						
Vencidos	10,941	4,516	795	1,974	2,951	2,115
Provisión para cartera de créditos	-5,281	-4,670	-3,379	-5,891	-4,068	-3,688
Inversiones	8,802	16,698	39,703	37,828	66,027	58,984
Otros activos	3,120	2,659	4,782	6,081	5,472	5,643
Activo total	73,488	82,707	95,141	109,693	127,313	137,560
Pasivo						
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	0	0	0	0	0	0
A la vista						
De ahorro						
A plazo						
Otros						
Otros financiamientos	22,161	24,909	23,755	20,963	20,752	20,647
Otros Pasivos	5,352	6,467	4,058	4,133	4,054	7,266
Pasivo total	27,513	31,377	27,813	25,096	24,806	27,913
Patrimonio Total	45,975	51,331	67,328	84,597	102,507	109,647
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS						
Liquidez						
Disponibilidades/activos	7,4%	3,6%	2,6%	2,3%	1,2%	3,2%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	64,3%	79,1%	177,6%	192,5%	325,4%	306,8%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	253,3%	242,3%	202,8%	301,8%	261,7%	332,1%
Calidad de activos						
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	8,6%	7,2%	6,6%	8,5%	7,0%	5,1%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	48,3%	103,4%	424,8%	298,4%	137,8%	174,4%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	17,8%	6,9%	1,5%	2,9%	5,1%	2,9%
Rentabilidad						
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	n.d.	25,6%	26,4%	36,6%	33,3%	30,7%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	13,3%	13,8%	57,4%	-1,4%	22,0%	-2,2%
Eficiencia	98,2%	77,4%	53,4%	77,8%	66,9%	81,0%
Overhead**	n.d.	22,2%	20,4%	28,2%	26,1%	24,5%
ROAA*	n.d.	6,9%	18,0%	10,9%	15,1%	10,8%
ROAE*	n.d.	11,0%	27,0%	14,8%	19,1%	13,5%
Apalancamiento						
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	30,2%	30,1%	25,0%	19,1%	16,3%	15,0%
Patrimonio/activo total	62,6%	62,1%	70,8%	77,1%	80,5%	79,7%
Activo Fijo/Patrimonio	4,1%	3,4%	5,3%	5,3%	3,7%	3,1%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

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

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

^(a) Hasta el año 2003, el cierre fiscal de FDD era en junio. A partir del año 2004, el cierre de año fiscal corresponde al mes de diciembre