

República Dominicana  
Análisis de Crédito

**Fondo para el Desarrollo Inc.-**  
FONDESA

**Calificaciones**

Nacional de Largo Plazo	BBB+(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2(dom)

**Información Financiera**

FONDESA	30/5/09 <sup>a</sup>	31/12/08
Activo Total (RD\$. MM)	852	813
Patrimonio (RD\$. MM)	284	255
Resultado Neto (RD\$. MM)	28	61
ROAA (%)	8,19	9,00
ROAE (%)	25,28	26,89
Patrimonio / Activos (%)	33,29	31,42

<sup>a</sup> Estados Financieros No Auditados

**Analistas**

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

Pedro El Khaouli. Caracas  
+58 212 286 3232  
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

**Related Research**

- [Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas, Mayo 2009](#)

**Fundamentos**

- Las calificaciones de riesgo de Fondo para el Desarrollo Inc. (FONDESA) están fundamentadas en los adecuados niveles de rentabilidad, bajos niveles de morosidad, sólida capitalización, amplia liquidez, así como su experiencia en el negocio de las microfinanzas. Asimismo consideran lo retador del entorno operativo en condiciones económicas menos favorables.
- El amplio margen financiero de FONDESA es reflejo de la naturaleza del negocio de las microfinanzas, cuyos altos rendimientos compensan el riesgo inherente al nicho de mercado atendido. Dicho indicador se redujo en 2008 por el incremento en el costo de fondos y el menor volumen de negocios. Lo anterior junto con el elevado gasto por provisiones, incidió en una reducción de rentabilidad, aunque la misma compara muy favorablemente con lo registrado por otras entidades microfinancieras. Dicha tendencia en la rentabilidad podría mantenerse durante el 2009, por el estrechamiento del margen financiero resultante del menor volumen de negocios previsto y el mayor gasto por provisiones esperado en condiciones económicas que podrían afectar la calidad de la cartera, tal y como se reflejó a mayo 2009.
- Aunque los indicadores de morosidad se elevaron durante 2008, como consecuencia de las condiciones poco favorables del entorno, los mismos han sido históricamente bajos, dada la experiencia de la entidad en el negocio de microfinanzas, a la vez que continúan comparando favorablemente con el promedio de otras instituciones del mismo nicho. Fitch considera que la moderada expansión crediticia junto con los efectos de la desaceleración económica sobre la capacidad de pago de los deudores, son factores que podrían incidir en algunas presiones adicionales sobre la morosidad durante el presente año.
- La fuente de fondos de FONDESA históricamente ha estado concentrada en los principales proveedores de fondos. No obstante, recientes mejoras en los niveles de liquidez, junto a la estabilidad y amplia disponibilidad de fuentes de fondos, los pagos programados de las líneas de crédito, así como la alta rotación de la cartera de créditos, mitigan en buena medida dicha concentración.
- 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. El crecimiento del activo ha incidido en ajustes en el nivel de capitalización en los últimos años, pero el mismo es adecuado y compara favorablemente con el promedio de entidades ubicadas en el mismo nicho.

**¿Qué Podría Mejorar la Calificación?**

- El sostenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos y rentabilidad, junto a holgados niveles de liquidez y robusta capitalización, todo ello en un entorno menos favorable mejoraría su calificación de riesgo.

**Perfil**

FONDESA se constituyó en 1982 como una Organización no Gubernamental (ONG), producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo, Inc. (APEDI). Desde sus inicios, se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos.

- Organización Gubernamental dedicada a otorgar financiamiento a la microempresa no (ONG) a la
- Se prevé para el año 2009, un ambicioso plan de fortalecimiento institucional, entre otras iniciativas

## 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. Aunque FONDESA no es regulada, su intención es operar bajo la normativa prudencial a la que están sujetos los bancos y en algunos casos adoptando prácticas incluso más conservadoras. Desde sus inicios, FONDESA se ha enfocado en otorgar financiamiento a microempresarios, productores rurales de pequeña escala y familias de bajos ingresos. A diciembre 2008, la red de distribución de la institución estaba compuesta por 210 empleados (120 asesores de crédito) y 27 oficinas ubicadas en diferentes regiones de la República Dominicana, previéndose que se abrirá 1 oficina adicional en lo que resta de 2009. Durante el año 2008, cada asesor atendió en promedio 232 clientes cada uno (2008: 256), mientras que el promedio de los créditos otorgados osciló alrededor de los 36 mil pesos (equivalentes a USD 1.000 aproximadamente), lo cual es consecuente con las características del segmento que atiende.

Como parte de su estrategia para el año 2009, se ha contemplado profundizar en el financiamiento al área rural, mantener un activo programa de entrenamiento a nuevos gestores de ventas, proveer herramientas tecnológicas a los asesores de crédito para agilizar el levantamiento de información y aumentar su productividad, entre otras medidas de colocación, seguimiento y cobro de los créditos, orientadas a mantener una adecuada calidad de la cartera. Asimismo, con el apoyo del Banco Europeo de Inversiones (BEI), FONDESA estará inmersa en un ambicioso plan de fortalecimiento institucional que abarcará las siguientes áreas: a) estudio de la demanda de microcrédito en las regiones norte, este y sur del país, b) gestión del riesgo operacional, c) gestión del riesgo crediticio asociado a los procesos de negocios, d) tecnología de crédito agropecuario y e) gobierno corporativo. Fitch considera que dichas iniciativas contribuirán con avances en 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 8 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, Auditoría Interna, Recursos Humanos, Riesgos y Crédito.

## Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros del período 2004-2008, auditados por la firma KPMG Dominicana, así como las cifras interinas a mayo 2009. Los estados financieros han sido preparados y presentados razonablemente de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los auditores no presentan salvedad en su opinión.

## Desempeño Financiero

Como consecuencia de la crisis financiera internacional y los efectos de las medidas de política monetaria restrictiva implementadas por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), a partir del tercer trimestre del año 2008 se inició un fuerte proceso de desaceleración económica, lo que resultó en un crecimiento del Producto Interno Bruto de 5,3%, el cual aunque todavía es importante, ha sido inferior a los años anteriores (2007: 8,0%; 2006: 10,7%). Para el año 2009, se prevé que una demanda más débil de productos de exportación por la recesión de la economía de Estados Unidos, principal

socio de República Dominicana; una reducción del turismo y de la inversión extranjera; así como una desaceleración del flujo de remesas familiares, podrían incidir en un bajo crecimiento de la economía dominicana o incluso en una posible contracción de la misma. Por su parte, la inflación tuvo fuertes presiones durante los primeros nueve meses hasta alcanzar su punto máximo de 10,76% a septiembre 2008, lo que fue resultado de los elevados precios internacionales del petróleo y las materias primas, así como también de la alta demanda de consumo público y privado. Sin embargo, a partir de octubre, cuando la crisis financiera internacional se agudizó, se inició un proceso de descenso sostenido de los precios del petróleo, lo que junto con las medidas monetarias restrictivas, se tradujo en una caída de la inflación doméstica hasta 4,52% al cierre de 2008.

**Tabla 1: Indicadores Financieros**

	Fondesa			Sistema Financiero		
	dic-08	dic-07	dic-06	dic-08	dic-07	dic-06
<b>Rentabilidad</b>						
Ing. Netos Intereses/Activos Tot. (Prom)	26,51%	30,14%	30,04%	7,48%	7,16%	7,04%
Resultado Neto/Activos Totales (Prom)	9,04%	13,57%	13,61%	2,14%	1,93%	1,79%
Gastos de Administración/Ingresos	55,39%	53,05%	62,48%	67,69%	68,95%	68,41%
Gastos de Adm./Activos Totales (Prom)	16,98%	18,40%	19,95%	6,66%	6,83%	6,58%
<b>Capitalización</b>						
Patrimonio/Activos Totales	31,42%	35,77%	38,55%	12,07%	12,09%	12,90%
Patrimonio Libre/Activos Ajustados	28,23%	32,21%	34,67%	6,85%	6,64%	7,53%
<b>Liquidez</b>						
Disp. + Activos Liq./Dep. y Otros de C.P.	238,90%	71,22%	21,17%	44,79%	47,11%	51,22%
<b>Calidad de Activos</b>						
Prov. Prést./Gan. antes de Imp. y Prov.	31,08%	11,43%	7,25%	21,17%	22,66%	28,56%
Reservas para Prest./Prest. Brutos	4,51%	3,99%	3,94%	4,63%	5,43%	6,40%
Reservas para Prest./Prest. Vencidos	328,85%	442,77%	432,36%	128,87%	123,46%	132,01%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1,37%	0,90%	0,91%	3,59%	4,40%	4,85%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Fitch Ratings

Aún cuando a partir de enero 2009, la autoridad monetaria inició una política expansiva para estimular la actividad económica, la inflación se ha mantenido baja en los primeros 3 meses del año, comportamiento que se espera se mantenga en el futuro cercano. En consonancia con el aumento de la liquidez en la economía, se prevé que se produzca un deslizamiento controlado del tipo de cambio en 2009, variable que hasta el momento ha sido estrechamente monitoreada por el BCRD. Vale mencionar que el primer semestre del año 2008 fue altamente estimulado por el elevado gasto fiscal producto de un año electoral, mientras que a partir del segundo semestre, el debilitamiento del crecimiento económico y la estrecha liquidez, también resultaron en una menor expansión del crédito (17% en 2008 vrs 27,5% en 2007), aunque favorablemente para el sistema financiero, el haber frenado la expansión en los segmentos más riesgosos permitió contener los niveles de morosidad. De cara a la reducción esperada en el nivel de actividad económica y el aun alto nivel de tasas de interés, la expansión del crédito en el año 2009 podría mantenerse limitada.

### Ingresos Operativos

El significativo aumento en el costo de fondos junto con el menor volumen de negocios, incidieron en un ajuste a la baja del margen financiero (ingresos netos por intereses/activo promedio) hasta 26,51% al cierre de 2008 (2007: 30,14%), aunque el mismo se mantiene amplio y superior al registrado por otras entidades microfinancieras locales, lo que es producto de los altos rendimientos de los créditos microfinancieros, acordes con el mayor riesgo implícito de los clientes objetivo. Se prevé que dicho indicador continúe siendo elevado y acorde con el riesgo del nicho de mercado en el que opera la institución, sin embargo el mismo podría registrar algunos ajustes a la baja en el presente año, dado el mayor apalancamiento y una caída en la generación de ingresos resultante del menor crecimiento de la cartera de créditos presupuestado para el presente año, en un entorno económico menos favorable.

- Margen financiero se ajusto a la baja pero todavía se mantiene amplio
- Gastos por provisiones podrían ejercer presión sobre las utilidades en 2009.

### Otros Ingresos Operativos

La generación de comisiones y otros ingresos complementarios es una limitante inherente al negocio de las microfinanzas, siendo que su participación de 13,55% del total de ingresos operativos netos a diciembre 2008 (2007: 13,09%) continúa siendo relativamente baja, aunque superior a la registrada por algunas instituciones ubicadas en el mismo nicho. Los mismos provienen en su mayoría de 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, lo que aunado al menor volumen de negocios, incidiría en que las mismas mantengan su baja participación en la estructura de ingresos.

### Gastos No Financieros

Aunque inferior al observado el año anterior, el significativo crecimiento de 34% de los gastos de administración (de personal y operativos) durante el año 2008, obedeció fundamentalmente a la apertura de 7 oficinas, importante ampliación de la fuerza de ventas con la incorporación de 30 oficiales y entrenamiento de los mismos. Dicha expansión fue compensada por el crecimiento de los ingresos, por lo que la relación de eficiencia (gastos de administración / ingresos) se mantuvo en 55,4% a diciembre 2008 (2007: 55,5%), mientras que la relación de gastos de administración sobre activo promedio se redujo hasta 16,98% (2007: 19,24%). Cabe mencionar que tales indicadores son acordes a 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 comparan favorablemente con lo registrado por otras instituciones ubicadas en el mismo nicho de mercado. La relación de préstamos manejados por oficial de negocios en FONDESA alcanza 232 a diciembre 2008 (2007: 237), destacándose que existen oportunidades de mejora en términos de productividad, con relación a otras entidades microfinancieras. Para el año 2009 esta prevista la contratación de 36 oficiales de negocio adicionales, lo que demandará inversión en tiempo de capacitación y entrenamiento para que estos alcancen una producción adecuada, por lo que tal como se observó el año anterior, el promedio de clientes atendidos por asesor podría reducirse temporalmente. Se espera que los planes de no expandirse geográficamente en 2009 y el mantenimiento previsto en el ritmo de crecimiento de los gastos administrativos, redunden en el sostenimiento de adecuados niveles de eficiencia y mitiguen en alguna medida la esperada reducción de los ingresos operativos.

### 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 aprovisionarse el 100% del capital de los préstamos con mora superior a 30 días. Así, el gasto por provisiones se incrementó significativamente durante el año 2008, hasta representar 31,08% de la ganancia antes de impuestos y provisiones, lo que ha sido producto del incremento de la morosidad, en un entorno económico poco favorable. Tal como se observa a mayo 2009, se espera que el gasto por provisiones se mantenga elevado con relación a lo observado en periodos anteriores, lo que podría resultar de mayores presiones sobre la calidad de la cartera.

### Otros Ingresos No Operacionales

A diciembre 2008, 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 durante los años 2004-2006, las utilidades netas de FONDESA fueron 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. Vale mencionar que 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 2009.

### Perspectivas

Se prevé que el margen financiero podría ajustarse como consecuencia del menor volumen de negocios previsto para el presente año y el mayor gasto financiero resultante del más alto apalancamiento, no obstante, continuaría siendo amplio y estaría sustentado en los altos rendimientos de la cartera, propios de la naturaleza de riesgo del negocio microfinanciero y la experiencia de la entidad en el manejo del mismo. Asimismo, se espera que la rentabilidad este limitada por un mayor gasto por provisiones, producto de presiones sobre la calidad de la cartera en un entorno operativo menos benigno.

### Administración de Riesgos

Dadas las características del negocio que desarrolla FONDESA y la importancia de la cartera de créditos dentro del balance (81% del activo total a diciembre 2008), la mayor fuente de riesgo proviene de sus operaciones crediticias. Para administrar el riesgo de crédito, se cuenta con una unidad de riesgos que participa en los diferentes comités y cuya función es recomendar pero no tiene 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, informática, entre otros. Desde el año 2005, FONDESA cuenta con un software especializado utilizado por instituciones microfinancieras de amplia experiencia en otros países, 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, aunque se prevé adquirirlo en un futuro cercano. 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. Alrededor de 96% del total de créditos es aprobado sin llegar a la Junta Directiva (62,3% del monto), 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 con el objeto de reforzar la labor de recuperación, durante el año 2008 se constituyó una empresa externa perteneciente a FONDESA.

### Riesgo Crédito

La cartera de crédito experimentó un menor ritmo de crecimiento (36%) durante el 2008 (2007: +54%), inferior al registrado por otras entidades microfinancieras, aunque superior al registrado por el promedio del sistema (+17%). Tal desaceleración estuvo relacionada con una disminución en la demanda de créditos, una selección más estricta de los potenciales deudores frente al incremento de la morosidad y una reducción temporal de la fuerza de ventas por sustitución de algunos analistas. Para el año 2009 se ha previsto un moderado crecimiento de 30% si se compara con los niveles históricos, lo que resultaría de una posición cautelosa y estricta al momento de la originación del crédito por parte de FONDESA. Por sector económico, los créditos se encuentran distribuidos de la siguiente manera: comercio (34%), consumo (17%), servicios (16%), vivienda (14%), sector agrícola (10%), manufactura (5%) y sector pecuario (4%). Una alta proporción de la cartera cuenta con garantía solidaria (81%). El plazo promedio de la cartera es de 10

- Cartera concentrada en el financiamiento a la microempresa
- Aunque la mora se incrementó, todavía se mantiene baja
- Adecuadas coberturas de créditos vencidos y cartera total

meses, aunque en la mayoría de casos la rotación 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.

### **Morosidad y Reservas**

Pese a la expansión de la cartera y castigos por un monto equivalente a 3% de los préstamos brutos promedio, la relación de morosidad (Préstamos Vencidos a más de 90 días/Préstamos Brutos) se incrementó hasta 1,37% a diciembre 2008 (2007: 0,89%), aunque la misma todavía compara favorablemente con lo registrado por otras instituciones microfinancieras en República Dominicana. El mismo indicador considerando la mora a partir de los 30 días de atraso alcanzó 4,47% a mayo 2009 (2008: 4,5%, 2007: 4,0%). Dicho aumento en la morosidad ha sido producto de la caída en los niveles de venta de las microempresas, con efectos negativos en la generación de ingresos y disminución de su capacidad de pago. A fin de mitigar este deterioro, FONDESA ha aplicado algunas medidas entre las que se destaca el fortalecimiento del departamento legal, continuar dando seguimiento a los créditos morosos a partir del primer día de retraso, aumento de 1 a 3 del número de supervisores por sucursal, realización de un análisis más profundo de los clientes potenciales, reducción del monto de financiamiento a aquellos clientes que han presentado retraso, exclusión de los que han sido remitidos al departamento legal, disminución de límites de aprobación en cada uno de los niveles autorizados, entre otras medidas. La política de FONDESA, contempla castigar todos aquellos créditos que tienen mora superior a 6 meses, lo que se realiza una vez al final de cada año, siendo que en promedio se recupera 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 328% y 4,51% a diciembre 2008, ambos indicadores considerados adecuados en función del historial de mora de la entidad y más conservadores que los observados en otras instituciones locales que atienden al segmento de microfinanzas. Dicha medida también es acorde con la ausencia de garantías tangibles en el negocio de las microfinanzas. En opinión de Fitch, la menor expansión crediticia junto con los efectos de la desaceleración económica sobre la capacidad de pago de los deudores, son factores que podrían incidir en algunas presiones sobre la relación de morosidad durante el presente año; sin embargo, también se consideran prudentes las medidas adoptadas por FONDESA en la coyuntura actual para reforzar la gestión del riesgo crediticio. 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 2008, FONDESA no presenta riesgo cambiario, ya que la deuda de largo plazo otorgada recientemente por el BEI, fue desembolsada en pesos dominicanos a la tasa de cambio vigente en el mercado y será pagada igualmente en moneda local. El riesgo de tasa de interés está mitigado por la política interna de revisión trimestral 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, tal como ocurrió durante el año 2008, cuando las tasas fueron incrementadas para todos los créditos, en un entorno alcista a nivel sistémico.

### **Fondeo y Capital**

Dada su condición de ONG, FONDESA no capta depósitos del público, por lo que la única fuente de fondos las constituyen las líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras en su mayoría a largo plazo (85%). Existen concentraciones significativas en las fuentes de fondos, ya que los nueve principales proveedores institucionales concentran 96% del fondeo total. A diciembre 2008, dichos proveedores son: Banco

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

Europeo de Inversiones (30%), Corporación Zona Franca Industrial de Santiago (9%), Fondo para el Financiamiento de la Microempresa (11%), Banco Popular Dominicano (11%), Banco Nacional de la Vivienda (3%), Asociación Dominicana para el Desarrollo de la Mujer (2%), entre otros tales como el Fondo Institucional (31%), integrado por más de 80 proveedores allegados a la entidad. Los fondos de largo plazo registraron un crecimiento de 60% durante el año 2008, producto del financiamiento recibido del BEI por un monto de 162 millones de pesos a 10 años plazo, con período de gracia de tres años, libre de riesgo cambiario y sin garantía. Luego de la obtención de fondos del BEI, la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo aumentó considerablemente hasta alcanzar 238,90% a diciembre 2008 (2007: 71,22%), previéndose que estos se ajustarían en la medida en que sean utilizados para la intermediación, tal como se observó a mayo de 2009. 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 (85%) y la disponibilidad de líneas de crédito aprobadas por parte de otras instituciones financieras (no utilizadas en su totalidad). Asimismo, FONDESA cuenta con una garantía financiera sin riesgo cambiario otorgada por la Agencia Francesa de Desarrollo, por un monto equivalente a un millón de euros, la que sería utilizada para un préstamo bancario que la ONG podría tomar en un banco dominicano. Cabe mencionar que durante el último año, FONDESA ha avanzado en la ampliación de las fuentes de fondeo y la sustitución de pasivos más caros por recursos de menor costo, con mayor flexibilidad de plazos y sin garantías, aspectos que contribuyen con la expansión del negocio, la estabilidad de los fondos y el mantenimiento de un adecuado margen financiero a futuro.

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. Similar a lo observado en los últimos años, al cierre de 2008, el ritmo de expansión del volumen de activos incidió en un ajuste del nivel de capitalización hasta 31,42% a diciembre de 2008 (2007: 35,77%), aunque este se considera adecuado y sigue comparando favorablemente con el promedio de entidades ubicadas en el mismo nicho y del sistema en general. Por su parte, el indicador de patrimonio libre sobre activos ajustados (se deducen de ambos componentes los bienes recibidos en pago, inversiones en acciones y activos fijos) también se redujo por el incremento del activo fijo, hasta alcanzar 28,23% a diciembre 2008, pero es considerado holgado. Fitch considera que los niveles de capitalización son adecuados a la luz de la buena calidad de la cartera, conservadoras políticas de aprovisionamiento y menor ritmo de crecimiento previsto. No obstante, los mismos podrían continuar ajustándose durante el presente año, producto de menores niveles de rentabilidad.

**Balance General**

**Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	5 meses May-09	12 meses Dec-08	12 meses Dec-07	12 meses Dec-06	12 meses Dec-05	12 meses Dec-04
<b>A. PRESTAMOS</b>						
1. Vigentes	684.692	649.188	480.569	311.635	188.222	158.824
2. Reestructurados	-	-	-	-	-	-
3. Vencidos	11.093	9.027	4.373	2.866	1.981	1.364
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(43.433)	(29.687)	(19.364)	(12.392)	(9.910)	(9.750)
<b>TOTAL A</b>	<b>652.352</b>	<b>628.529</b>	<b>465.578</b>	<b>302.110</b>	<b>180.293</b>	<b>150.438</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>						
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	-	-	-	-	-	-
2. Colocaciones en Bancos	130.840	121.741	29.742	9.512	10.115	5.200
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	-	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	-	-	-	-	-
5. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL B</b>	<b>130.840</b>	<b>121.741</b>	<b>29.742</b>	<b>9.512</b>	<b>10.115</b>	<b>5.200</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>783.192</b>	<b>750.270</b>	<b>495.320</b>	<b>311.622</b>	<b>190.408</b>	<b>155.639</b>
<b>D. ACTIVOS FIJOS</b>	<b>42.679</b>	<b>35.730</b>	<b>28.109</b>	<b>20.602</b>	<b>16.712</b>	<b>9.454</b>
<b>E. ACTIVOS NO RENTABLES</b>	<b>26.250</b>	<b>26.862</b>	<b>19.311</b>	<b>19.187</b>	<b>20.115</b>	<b>11.316</b>
1. Caja	-	234	157	119	80	1.905
2. Encaje Legal	-	-	-	-	-	-
3. Bienes Recibidos en Pago	377	377	377	290	290	-
4. Otros	25.873	26.250	18.777	18.778	19.744	9.411
<b>F. TOTAL ACTIVOS</b>	<b>852.122</b>	<b>812.862</b>	<b>542.741</b>	<b>351.411</b>	<b>227.235</b>	<b>176.409</b>
<b>G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO</b>						
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-
2. Ahorros	-	-	-	-	-	-
3. Plazo	-	-	-	-	-	-
4. Depósitos de Bancos	21.743	51.056	41.983	45.488	110.325	68.790
5. Otros	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL G</b>	<b>21.743</b>	<b>51.056</b>	<b>41.983</b>	<b>45.488</b>	<b>110.325</b>	<b>68.790</b>
<b>H. OTROS FONDOS</b>	<b>517.605</b>	<b>383.332</b>	<b>295.036</b>	<b>159.139</b>	<b>11.678</b>	<b>48.995</b>
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	517.605	383.332	295.036	159.139	11.678	48.995
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>29.077</b>	<b>22.464</b>	<b>11.609</b>	<b>11.298</b>	<b>6.895</b>	<b>5.554</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>						
1. Capital Social	-	-	-	-	-	-
2. Reservas	-	-	-	-	-	-
3. Utilidad del Periodo	28.301	-	-	37.149	45.266	19.121
4. Utilidades no Distribuidas	255.396	255.396	194.113	98.336	53.070	33.949
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL J</b>	<b>283.697</b>	<b>255.396</b>	<b>194.113</b>	<b>135.485</b>	<b>98.336</b>	<b>53.070</b>
<b>K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>852.122</b>	<b>712.249</b>	<b>542.741</b>	<b>351.411</b>	<b>227.235</b>	<b>176.409</b>
Inflación Acumulada	1,00%	4,52%	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	36,03	35,25	33,91	33,51	34,70	30,37

**Estado de Resultados**

**Fondo para el Desarrollo, Inc. (FONDESA)**

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	5 meses May-09	12 meses Dec-08	12 meses Dec-07	12 meses Dec-06	12 meses Dec-05	12 meses Dec-04
1. Intereses Cobrados	126.905	243.198	169.526	112.873	91.618	72.290
2. Intereses Pagados	(31.531)	(63.534)	(34.785)	(25.953)	(25.978)	(24.964)
<b>3. INGRESOS NETOS POR INTERESES</b>	<b>95.373</b>	<b>179.664</b>	<b>134.741</b>	<b>86.920</b>	<b>65.640</b>	<b>47.326</b>
4. Ingresos por Comisiones	4.601	11.788	9.665	5.272	2.298	1.256
5. Otros Ingresos Operativos Netos	-	16.367	10.631	181	187	(10.025)
6. Gastos de Personal	(39.611)	(86.397)	(57.518)	(39.085)	(22.378)	(16.518)
7. Otros Gastos Operativos	(19.031)	(28.718)	(24.728)	(18.626)	(10.448)	(8.102)
8. Provisiones para Préstamos	(13.747)	(27.634)	(7.828)	(3.080)	(579)	(308)
9. Otras Provisiones	-	-	-	-	-	-
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>27.586</b>	<b>65.069</b>	<b>64.962</b>	<b>31.582</b>	<b>34.721</b>	<b>13.629</b>
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	807	(3.786)	(4.285)	(2.205)	586	492
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	-	-	10.000	9.960	5.000
<b>13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>28.393</b>	<b>61.283</b>	<b>60.677</b>	<b>39.377</b>	<b>45.266</b>	<b>19.121</b>
14. Impuestos	-	-	-	-	-	-
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>28.393</b>	<b>61.283</b>	<b>60.677</b>	<b>39.377</b>	<b>45.266</b>	<b>19.121</b>
	<b>May-09</b>	<b>Dec-08</b>	<b>Dec-07</b>	<b>Dec-06</b>	<b>Dec-05</b>	<b>Dec-04</b>

**Razones Financieras**

**Rentabilidad**

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	25,28%	27,27%	36,82%	33,68%	59,79%	43,95%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	8,19%	9,04%	13,57%	13,61%	22,43%	12,04%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	7,95%	9,60%	14,53%	10,92%	17,20%	8,58%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	8,19%	9,04%	13,57%	13,61%	22,43%	12,04%
5. Gastos de Administración/Ingresos	58,66%	55,39%	53,05%	62,48%	48,18%	63,85%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	16,91%	16,98%	18,40%	19,95%	16,26%	15,50%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	27,50%	26,51%	30,14%	30,04%	32,52%	29,79%

**Capitalización**

1. Generación Interna de Capital*	25,28%	27,27%	36,82%	33,68%	59,79%	43,95%
2. Patrimonio/Activos Totales	33,29%	31,42%	35,77%	38,55%	43,28%	30,08%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	29,74%	28,23%	32,21%	34,67%	38,69%	26,12%
4. Patrimonio/Préstamos	40,77%	38,80%	40,03%	43,08%	51,70%	33,13%
5. Solvencia Regulatoria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio Elegible/Activos	33,29%	31,42%	35,77%	38,55%	43,28%	30,08%

**Liquidez**

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	601,76%	238,90%	71,22%	21,17%	9,24%	10,38%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	601,76%	238,90%	71,22%	21,17%	9,24%	10,38%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	3000,29%	1231,05%	1108,98%	664,15%	163,42%	218,69%

**Calidad de Activos**

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	4,87%	4,83%	1,96%	1,22%	0,33%	0,21%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	32,62%	31,08%	11,43%	7,25%	1,26%	1,59%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	6,24%	4,51%	3,99%	3,94%	5,21%	6,09%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	391,54%	328,85%	442,77%	432,36%	500,22%	714,77%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1,59%	1,37%	0,90%	0,91%	1,04%	0,85%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	-11,40%	-8,09%	-7,72%	-7,03%	-8,06%	-15,80%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	0,05%	0,06%	0,08%	0,09%	0,15%	0,00%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	0,00%	3,03%	0,21%	0,24%	0,24%	0,29%

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

Copyright © 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos