

Financiero/República
Dominicana
Análisis de Riesgo

Leasing Popular, S.A. (LP)

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1(dom)	NR	Nov-2003
Largo Plazo	A+(dom)	NR	Nov-2003

NR – No calificado anteriormente.

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; puede ir acompañada de un sufijo "*" para denotar una posición excepcionalmente sólida.

Analistas

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

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

Perfil

Leasing Popular S.A (LP), constituida en el año 1996, es una institución dedicada a proveer servicios de arrendamiento financiero en la República Dominicana. LP forma parte del denominado Grupo Popular S.A. (GP), el cual es un holding de empresas financieras y no financieras con activos consolidados al cierre de diciembre de 2002 superiores a 65.000 millones de pesos.

Fortalezas y Oportunidades

- Buena rentabilidad
- Morosidad controlada
- Niveles de liquidez adecuados
- Apoyo financiero y operativo del GP

Debilidades y Amenazas

- Volatilidad en los niveles de cobertura de la cartera demorada
- Variabilidad de los niveles de capitalización
- Deterioro del ambiente operativo en la República Dominicana

Fundamentos

Desde sus inicios, LP ha desarrollado los servicios de arrendamiento financiero dentro de la República Dominicana, apoyándose en la red de negocios que le brinda pertenecer al GP. La mayoría de las operaciones de LP se basan en la infraestructura operativa y los procedimientos dictados por el grupo, siendo que la institución no mantiene una plantilla laboral propia ni tampoco una red de oficinas. Es importante destacar que los procesos de gestión y control siguen los mismos estándares y requerimientos exigidos por GP a sus principales filiales, como el Banco Popular Dominicano C. por A. (BPD), el banco más grande del país y el activo más importante del grupo. En opinión de Fitch Dominicana, la clara identificación comercial de LP como empresa del GP y el riesgo de marca al cual se expondría el grupo y, particularmente BPD (AA- dom), en caso de eventuales problemas de LP, resulta en una alta probabilidad de asistencia por parte del grupo en caso que fuera necesario. Según declaraciones de la gerencia, el GP se encuentra en la disposición de proveer cualquier soporte necesario a LP para que este pueda cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Durante el año 2002, la estructura del balance de la institución sufrió un cambio significativo como consecuencia de la estrategia del grupo de apoyarse en esta institución para ofrecer algunos servicios a la clientela de BPD. Es así como, la cartera de inversiones en valores pasó a ser el activo más importante del balance (78% al 31-12-02), siendo que la mayoría de los títulos incluidos en dicha cartera estaban representados por papeles comerciales emitidos por empresas con un buen historial crediticio. Dicha expansión del activo (+223%) resultó en una reducción significativa de la relación de patrimonio con relación al activo hasta 6%, menos de la mitad de la registrada durante el año anterior. En el corto plazo la intención de la gerencia es reducir la cartera de títulos y potenciar nuevamente la actividad de arrendamiento financiero con lo cual si bien se observará una reducción significativa de su balance a la vez se mejorará las relaciones de capitalización. Para el cierre de septiembre de 2003 la cartera de inversiones se había reducido hasta 747 millones de pesos (38% del activo total) mientras que la cartera de arrendamientos se había elevado hasta 1.046 millones de pesos (53% del activo total).

Durante el año 2003, se completó un aumento del capital social pagado hasta 183,5 millones de pesos sobre las utilidades acumuladas y, en el corto plazo, se estima llevar a cabo la fusión con Factoring Popular S.A. (FP), una filial también poseída en 100% por GP, con el objeto de aprovechar las sinergias existentes entre ambas empresas, evitando duplicidad de recursos para llegar a clientes que en muchos casos son similares. FP es una empresa de factoraje que inició operaciones en 2000 y cuenta con unos 40 clientes con una cartera que alcanzó 286,6 millones de pesos al 31 de diciembre de 2002. En opinión de la gerencia de la empresa, los productos de factoring han sido poco desarrollados hasta la fecha por lo que en el mediano plazo se prevé un crecimiento importante en esta línea de negocios.

El deterioro del ambiente operativo en el país, los mayores requerimientos regulatorios y el incremento esperado en la competencia del sistema financiero dominicano, exigirán un control más agresivo en costos y exposiciones crediticias para así apuntalar la rentabilidad de la institución y mantener una adecuada estructura patrimonial.

Noviembre 2003

La presente calificación de riesgo otorgada por Fitch Dominicana 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

LP inició sus operaciones en febrero de 1996. LP al igual que BPD forman parte del Grupo Popular S.A. (GP), quien al 31 de diciembre de 2002 manejaba activos por más de 65.000 millones de pesos, siendo que LP representa el 4,8% de los activos del grupo y contribuyó con el 14,2% de la utilidad consolidada. El capital de LP es 100% poseído por GP, quien cuenta con una amplia base accionaria compuesta por más de 5.000 accionistas, en donde unos tres accionistas concentran cerca del 25% del capital. Las actividades operativas de LP se apoyan totalmente en GP a través de BPD.

El arrendamiento financiero en la República Dominicana forma parte de los servicios ofrecidos por los bancos del país, bien sea a través de divisiones que son parte integral de algunas instituciones bancarias como también por entidades separadas que son filiales de los grupos financieros. Esta última figura no está regulada por la Superintendencia de Bancos y por lo tanto no cuenta con los requerimientos patrimoniales y/o de clasificación de cartera que rigen al sistema bancario nacional.

BPD, fundado en el año 1963 por un grupo de inversionistas locales, es la institución líder en el mercado financiero dominicano con una posición de mercado del 22% al cierre de diciembre de 2002. BPD fue autorizado a operar como institución de banca múltiple en el año 1996 y, a partir de dicha fecha, ha completado diversas fusiones con otras empresas miembro del GP para fortalecer la oferta de productos de BPD e incrementar las economías de escala de la institución. Así, durante el año 1995 se incorporaron las operaciones del Banco Hipotecario Popular S.A y Finempresa Banco de Desarrollo mientras que durante el año 1997 BPD absorbió la cartera de tarjetas de crédito de su subsidiaria Credomatic Popular. A la fecha, la institución opera a través de una red de 158 sucursales y 358 cajeros automáticos, distribuidos a lo largo de todo el territorio nacional.

BPD no sólo es el principal proveedor de financiamiento al comercio internacional, grandes empresas y proyectos, sino que también es líder en el mercado de banca al detalle. Dentro del mercado de personas, la institución es uno de los principales emisores de tarjetas de crédito (Visa y Master Card) y uno de las principales instituciones dentro del mercado adquirente. El financiamiento a grandes corporaciones ha sido históricamente el principal mercado objetivo de la institución, sin embargo, el desarrollo reciente del financiamiento al consumo a nivel nacional ha sido incorporado como un mercado de suma importancia para la institución.

BPD es el activo de mayor tamaño dentro del GP, concentrando el 71% del activo total del grupo al cierre del AF02 y es quien aporta la mayor utilidad. El grupo cuenta con otras empresas que permiten diversificar y complementar los servicios provistos por BPD a sus clientes, entre las cuales destacan: Seguros Popular (anteriormente denominada Universal América), una de las empresas de seguro más importantes del país (AA-dom);

Inversiones Popular (Casa de Bolsa); AFP Popular, empresa líder dentro del incipiente mercado de administradoras de fondos de pensiones; ARS Popular, una administradora de riesgos de salud; Popular Bank & Trust Ltd., un banco domiciliado en Panamá con licencia internacional; Popular Bank Cayman Ltd. y BPD International Bank, una institución financiera con autorización para operar en los Estados Unidos de Norteamérica, ubicada en la ciudad de Nueva York.

▪ El Sector

No existen estadísticas que permitan evaluar el desempeño del sector de arrendamiento en forma individual. Mas aún, dado que parte de los servicios de arrendamiento financiero los ofrecen la banca comercial y múltiple y que las operaciones de aquellas entidades que separadas de los bancos ofrecen este servicio no se dedican exclusivamente al arrendamiento, se considera que en términos generales la evolución del sector de banca comercial y múltiple refleja en buena medida lo que sucede en el sector de arrendamiento financiero.

Durante el año 2002 el desempeño del sector financiero dominicano estuvo afectado por un ambiente de creciente inestabilidad macroeconómica, caracterizado por una política monetaria restrictiva y una política fiscal expansiva que contribuyó con el incremento de 4,1% del producto interno bruto. Las presiones externas derivadas de la desaceleración de la economía mundial y el aumento de los precios del petróleo requirieron de una política monetaria contractiva por parte del Banco Central, la cual intentó reducir las presiones inflacionarias y cambiarias. Todo esto resultó no solo en un rebote de las tasas de interés, sino también en algunas medidas que restringieron el crédito bancario durante el cuarto trimestre del año y también una fuerte iliquidez en el mercado como consecuencia de las operaciones de mercado abierto seguidas por el Banco Central. En este sentido la tasa de interés activa promedio se elevó hasta 27%, siendo que a finales del año ya había alcanzado 29%; mientras que la tasa de cambio registró una devaluación de 27% y la inflación se elevó hasta 11%.

Durante los últimos años el sistema financiero dominicano ha enfrentado varios cambios regulatorios que han influido en su comportamiento y que, en algunos casos, ha estimulado el crecimiento de empresas financieras no reguladas. Durante el año 2002 destacó la aprobación de la Ley Monetaria y Financiera, la cual amplía el ámbito de control del Estado sobre la actividad financiera e introduce un sistema formal de seguro de depósitos, hasta el momento inexistente en el país. Uno de los aspectos importantes que cubre la ley está relacionado con la independencia del Banco Central y su papel como prestamista de última instancia, siendo que se reafirma la autoridad de la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos. Por su parte durante el año 2002 se completó la aplicación del nuevo método contable que deben seguir las instituciones financieras reguladas en términos de registro de ingresos, morosidad, provisiones, entre otras.

Al cierre de diciembre de 2002 los activos consolidados del sistema¹ se elevaron en tan solo un 14% en términos nominales, mientras que el promedio de los últimos cuatro años fue de 25%. Tal crecimiento estuvo explicado por el crecimiento de la cartera de créditos bruta (+18%), la cual estuvo parcialmente influenciada por el efecto de la devaluación sobre la porción de créditos otorgados en moneda extranjera que elevaron su participación desde 26% hasta 31%. A pesar de dicho incremento, el cambio del método de contabilización de los créditos vencidos y la inestabilidad macroeconómica resultaron en un aumento hasta casi 5% en la relación de créditos vencidos a cartera de créditos bruta mientras que la relación de cobertura de la cartera morosa se redujo hasta 66%, nivel relativamente bajo considerando el ambiente operativo dentro de la República Dominicana.

En términos de resultados, los mismos se vieron beneficiados tanto por el mayor volumen promedio de activos como también por el aumento de las tasas de interés y la devaluación, que afectó positivamente la posición activa neta en moneda extranjera de muchas instituciones dentro del sistema. Así, el resultado financiero bruto del sector se elevó hasta 13.413 millones de pesos, mientras que la relación de margen financiero bruto a activo promedio (NIM) fue de 7,6%, la mas alta en los últimos cinco años. Por su parte, el efecto positivo de la devaluación y una política de cobro de comisiones permitió un incremento de la relación de otros ingresos operativos netos a activo promedio hasta 3,3%. Sin embargo, el mayor nivel de inflación y el crecimiento de los costos derivados de la expansión de la red de agencias y algunos gastos de adecuación de plataformas resultaron un aumento de 33% en los costos de operación, mientras que las relaciones de eficiencia y overhead (costos operativo a activo promedio) se deterioraron hasta 65% y 6,8% respectivamente. Para diciembre de 2002, el crecimiento más que proporcional de los ingresos con relación a los gastos permitió una mejora de las relaciones ROA y ROE hasta 2,4% y 23,0% respectivamente.

La mayor rentabilidad y la disminución de los dividendos pagados en efectivo permitieron una mejora de los indicadores de capitalización del sector, siendo que al cierre de diciembre de 2002 la relación de patrimonio sobre activo alcanzó 11%. Sin embargo, es importante destacar que en promedio la banca dominicana presenta una alta concentración de inmuebles y otros activos fijos en sus balances (42% del patrimonio) lo cual limita la calidad del patrimonio, siendo que dicho nivel de capitalización puede lucir estrecho considerando el nivel de riesgo operativo intrínseco dentro de la República Dominicana.

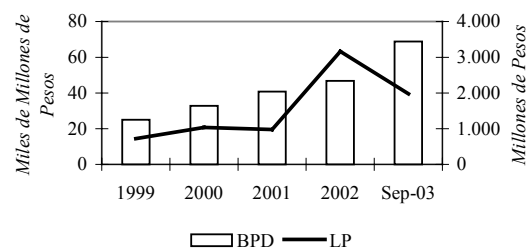
Durante el año 2003 se ha incrementado el ambiente de inestabilidad macroeconómica tanto por las presiones externas presentes en el año 2002, como también por los efectos de la intervención del Banco Intercontinental (BANINTER) y los auxilios financieros proporcionados a

otras dos entidades financieras, el cual ha resultado en una drástica inyección de recursos dentro del sistema por parte de las autoridades. Como consecuencia de esta situación, el Banco Central decidió estrechar más aún su política monetaria para contener las presiones sobre el tipo de cambio y la inflación. Así, durante el primer semestre del año el Banco Central ha tomado las siguientes medidas: a) Mantenimiento del tope a los créditos hasta finales del mes de abril de 2003; b) Aplicación de un encaje legal adicional equivalente al 5% de los depósitos en pesos por 90 días; c) Incremento del encaje legal en moneda extranjera hasta 20% y d) una masiva colocación de certificados de depósitos entre las entidades financieras para recoger parte de la liquidez inyectada a través de los auxilios financieros provistos a BANINTER. Es importante destacar que la tendencia expansiva de las tasas de interés, junto con el escaso nivel de actividad económica han derivado en una caída de la demanda de créditos, lo que aunado al aumento de depósitos de muchas de las instituciones como consecuencia de los masivos retiros de BANINTER, han resultado en un crecimiento de la liquidez del sistema, la cual se encuentra parcialmente represada en el Banco Central a través de los mencionados certificados de depósitos. Este exceso de liquidez, junto al posible deterioro de la cartera de créditos exigirán a las instituciones financieras dominicanas un riguroso control de su margen financiero y de los costos operativos para preservar la rentabilidad del sistema y con ello reforzar su base patrimonial.

Operaciones

Desde sus inicios, LP se ha concentrado en ofrecer servicios de arrendamiento financiero dentro de la República Dominicana, apoyados en la amplia red de negocios que brinda pertenecer al GP. La mayoría de las operaciones se apoyan en la infraestructura operativa y procedimientos dictados por el grupo, siendo que la institución no mantiene una plantilla laboral propia ni tampoco una red de oficinas. Es importante destacar que los procesos de gestión y control siguen los mismos estándares y requerimientos exigidos por el GP a sus principales filiales, como el BPD, el banco más grande del país.

Gráfico N°1
Evolución de Activos de BPD y LP



No existen estadísticas oficiales acerca del sector de arrendamiento financiero; sin embargo, se estima que el portafolio de arrendamientos financieros del país alcanza unos 2.500 millones de pesos (cerca del 2% de la cartera de

¹ Subsistema de banca comercial y múltiple

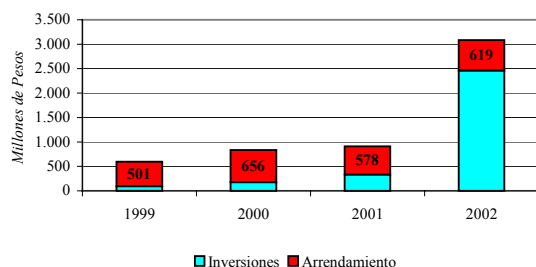
créditos bruta del subsistema de la banca comercial y múltiple al cierre de diciembre de 2002), siendo que según cifras proporcionadas por la gerencia de la institución, LP maneja cerca del 50% del mercado. El arrendamiento utilizado es clasificado como arrendamiento financiero de acuerdo con los estándares internacionales. En términos generales, LP transfiere la propiedad del bien al final del período al arrendatario y este tiene una opción de compra de la propiedad a un precio que usualmente es menor al valor razonable del activo.

Durante el año 2002, la estructura del balance de la institución sufrió un cambio significativo como consecuencia de la estrategia del grupo de apoyarse en esta institución para ofrecer algunos servicios a la clientela de BPD. Es así como, la cartera de inversiones en valores pasó a ser el activo más importante del balance (78% al cierre de diciembre de 2002), siendo que la mayoría de los títulos incluidos en dicha cartera estaban representados por papeles comerciales emitidos por empresas con un buen historial crediticio. Al incorporar estas inversiones, LP pasó a combinar la operación de leasing financiero con inversiones que en última instancia representan operaciones de crédito por ser estos instrumentos emitidos por empresas privadas. Sin embargo, se espera que una vez completado el proceso de desmonte de la cartera de inversiones previsto por la gerencia de la institución durante el año 2003 LP vuelva a mostrar un perfil en donde las operaciones de arrendamiento financiero expliquen la mayor parte de sus resultados.

▪ Desempeño Financiero²

En los últimos tres años los ingresos de LP han crecido en 2,2 veces hasta alcanzar 231,9 millones de pesos al cierre del año 2002, lo que se ha reflejado en un resultado financiero superavitario de 83,4 millones de pesos para esa misma fecha. Tal dinamismo ha estado impulsado por el incremento de 4,4 veces del activo, como consecuencia de la mayor por la cartera de inversiones (+25 veces) y, en menor medida, por el aumento de la cartera de arrendamiento (+24%).

Gráfico No. No.2.
Evolución de la Cartera de Arrendamiento e Inversiones



La cartera de inversiones está constituida principalmente por papeles emitidos por empresas privadas (papeles comerciales) de muy corto plazo (menor a 360 días), siendo que la regulación de este mercado sólo comenzó unos pocos años atrás con la promulgación de la Ley de Valores (8 de mayo de 2000).

En términos generales, el proceso de análisis y otorgamiento de arrendamientos sigue los procedimientos manejados por BPD, al igual que las políticas seguidas en cartera de inversiones. Por política LP no mantiene operaciones de arrendamiento financiero en moneda extranjera. Sin embargo, debido a que LP no es una entidad regulada, la institución no requiere presentar las provisiones de cartera siguiendo la misma metodología de cálculos de provisiones seguidas por los bancos con lo cual tales provisiones obedecen a un lineamiento interno desarrollado por la gerencia, que define el nivel de provisiones como el 1,5% de la cartera de arrendamiento acorde con la experiencia de esta cartera, o 100% de la morosidad (más de 90 días de atraso), lo que posiblemente subestima las provisiones necesarias, sin que además existiera un patrón pre-establecido para la constitución de reservas de la cartera de inversiones. Durante el año 2003 la gerencia de la institución decidió aplicar una política de provisiones de cartera de inversiones, las cuales al cierre de septiembre de 2003 llegaron a alcanzar 11,5 millones de pesos (1,5% de la cartera de inversiones a esa fecha), siendo que una vez desmontada la mayoría del portafolio de inversiones dichas provisiones podrían pasar a reforzar las provisiones para la cartera de arrendamientos.

Al cierre de diciembre de 2002, la cartera de arrendamientos vencidos (más de 90 días) se elevó hasta 2,9% (6,6 millones de pesos), tanto por efecto de la disminución en el nivel de actividad económica en la República Dominicana, como también por el proceso de maduración natural de la cartera de créditos la cual ha tenido un crecimiento importante en los últimos años. Es importante destacar que, la cartera vencida no presenta mayor concentración, ya que el mayor arrendamiento vencido representó tan sólo el 11% de la cartera vencida total. Sin embargo, el drástico crecimiento de la cartera vencida se reflejó en una caída de la relación de provisiones a cartera vencida hasta 45%, nivel relativamente bajo comparado con las prácticas del sistema financiero dominicano y más aún en medio del deterioro registrado en el operativo del país.

Vale destacar que a la fecha LP no se ha visto en la necesidad de realizar castigos de cartera ya que, el desempeño del arrendamiento se ve en cierta forma favorecido en una economía como la dominicana, expuesta a devaluación de la moneda e inflación lo que se refleja en términos generales en un valor residual de los bienes arrendados muy por debajo de sus valores de mercado.

Debido al tamaño relativo de la cartera, LP registra índices de concentración superiores a los registrados por el sistema financiero dominicano, siendo que para diciembre de 2002, el mayor arrendamiento representaba el 14% de la cartera

² Cifras auditadas.

(45% del patrimonio) mientras que lo 20 créditos de mayor cuantía concentraban un 68% del total.

En términos de distribución de la cartera por sector económico destaca que cerca de un 65% se encontraba colocada en el sector comercial, un 7% en empresas dedicadas a la industria de la construcción mientras que un 6% en actividades manufactureras y un 18% en otras actividades menores. Por su parte, cerca de un 36% de la cartera de arrendamientos total presentaba vencimientos inferiores a un año, un 38% superiores a un año pero inferiores a 3 años, mientras que el 26% restante presentaba vencimientos superiores a tres años. Para el cierre del año 2002 el activo arrendado más importante era maquinarias y vehículos.

Por su parte, la cartera de inversiones por casi 2.500 millones de pesos al cierre del año 2002, mostraba indicadores de concentración por cliente y sector económico similar a la cartera de arrendamientos. Así, para diciembre de 2002 la mayor exposición dentro de la cartera de inversiones representó el 73% del total (9,5 veces patrimonio) mientras que un 25% de las inversiones se encontraban colocadas en empresas relacionadas o vinculadas al GP (3,25 veces patrimonio). En términos de vencimiento, debido a la naturaleza incipiente del mercado de valores dominicano, la cartera de inversiones no supera el año. A diferencia de la política seguida con la cartera de arrendamientos, LP mantiene una porción de su cartera de inversiones denominada en moneda extranjera (6% de las inversiones totales), las cuales sirven junto con otros activos en moneda extranjera a mitigar el riesgo cambiario al cual está expuesto la entidad, como consecuencia del mantenimiento de otros pasivos en moneda extranjera que en el pasado contribuyeron a disminuir el costo del fondeo.

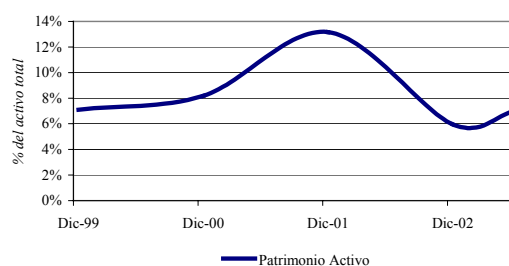
Tradicionalmente el fondeo de la institución ha sido provisto por emisiones de deuda en el mercado de capitales local y por el proveniente de empresas relacionadas, así como por las utilidades que el negocio ha generado a lo largo de los años. Vale destacar que las emisiones de papeles comerciales de LP han sido las de mayor volumen de negociación en la Bolsa de Valores del país durante los últimos tiempos. Al cierre de diciembre de 2002, los pasivos financieros de la empresa alcanzaron 2.751 millones de pesos, de los cuales un 79% estaba representado por papeles comerciales de corto plazo emitidos por LP. En términos de riesgo cambiario, LP tenía una posición pasiva neta en moneda extranjera de 9,5 millones de dólares (5% del patrimonio), posición especialmente sensible en momentos de mayor devaluación y volatilidad cambiaria.

El aumento más que proporcional de las inversiones y el efectivo, permitieron una mejora de las relaciones de liquidez de la institución. Así, para diciembre de 2003 las disponibilidades e inversiones en valores representaron cerca de un 80% del activo total mientras que tales recursos cubrían en un 86% la deuda financiera de la empresa. Los fondos provenientes de la reducción esperada de la cartera de inversiones serán utilizados para cancelar pasivos

financieros por lo cual no se prevé cambios en los indicadores de liquidez.

Durante el año 2002 y como consecuencia del drástico aumento de la cartera de inversiones, la relación de patrimonio con relación al activo se redujo desde 13,2% al cierre del año 2001 hasta 6,0% para diciembre de 2002 mientras que la relación de pasivo a patrimonio se elevó hasta casi 16 veces. Ambos niveles comparan desfavorablemente con el promedio del sistema financiero dominicano, pero están en línea con los mostrados por otros participantes del sector de arrendamientos.

Gráfico N°3
Evolución del Apalancamiento



A pesar de apoyarse en la estructura operativa de GP³, la inestabilidad en el nivel de operaciones de la institución se ha traducido en indicadores de eficiencia con amplia variabilidad, aunque los mismos aún han permitido el mantenimiento de adecuados niveles de rentabilidad. Así, durante el año 2002 los costos de operación representaron tan sólo un 6% del margen financiero (63% en el año 2000), gracias al aumento del volumen de operaciones. Al deducir los gastos por provisiones de activos riesgosos por 8 millones de pesos, la utilidad neta se elevó tan sólo hasta 59 millones de pesos, con lo cual el mayor volumen de activos y patrimonio no permitieron una mejora de las relaciones ROAA y ROAE las cuales se ubicaron en 3% y 37% respectivamente.

■ Eventos Financieros Recientes⁴

Durante los primeros nueve meses del año 2003 (9MAF03), el perfil financiero de LP ya comenzaba a mostrar los cambios derivados de la política de desmonte de la cartera de inversiones aplicada por la institución. Así para el cierre de septiembre de 2003 dicha cartera se había reducido en 70% hasta 747 millones de pesos, siendo que la intención de la gerencia es llevarla hasta unos 400 millones para el cierre del año. Sin embargo y a pesar de la disminución en el nivel de actividad económica, la cartera de arrendamiento logró crecer en 69%, dadas las oportunidades que han podido ser explotadas en este

³ Es importante destacar que la estructura operativa de la institución se apoya en los recursos provistos por el GP, siendo que este anualmente negocia con LP el costo de los servicios provistos.

⁴ Cifras no auditadas.

mercado y también beneficiada por el tope de cartera de crédito impuesto a la banca durante el primer cuatrimestre de 2003 que resultó en una mayor demanda de este tipo de operaciones, siendo que el perfil de la cartera en términos de plazos de vencimiento y exposición por sectores económicos no registró mayores cambios. Es importante destacar que la reducción de la cartera de arrendamientos vencidos resultó en una mejora de la relación de morosidad hasta 0,3% mientras que las provisiones cubrían en casi 400% la cartera vencida. También destaca que al cierre de septiembre de 2003, la institución ha constituido reservas para la cartera de inversiones por 11,5 millones de pesos, las cuales una vez desmontadas dicha cartera serán trasladadas hacia las provisiones para la cartera de arrendamientos.

En cuanto a los resultados, durante los 9MAF03 los ingresos financieros registraron un crecimiento de 187%; sin embargo, el aumento más que proporcional de los gastos financieros, derivados de la contracción de liquidez observada en todo sistema financiero dominicano, resultó en un crecimiento de tan sólo 69% en el resultado operacional bruto, siendo que la relación de resultado operacional bruto a activo promedio mejoró hasta 5,4%.

Por su parte, el aumento más que proporcional de los gastos operativos con relación al activo promedio y los mayores gastos para provisiones de activos riesgosos no permitieron una mejora de los indicadores de rentabilidad, ya que las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 3,1% y 34,0% respectivamente, similares a las registradas durante el AF02.

Durante el 2003 se completó un aumento del capital social pagado hasta 183,5 millones de pesos sobre las utilidades acumuladas y, finalmente se estima que Factoring Popular S.A. (FP) una filial también poseída en 100% por parte de GP sea fusionada con LP en el corto plazo con el objeto de aprovechar las sinergias existentes entre ambas empresas, evitando duplicidad de recursos para llegar a clientes que en muchos casos son similares.

FP es una empresa de factoraje que inició operaciones en 2000 y quien cuenta con unos 40 clientes con una cartera que alcanzó 286,6 millones de pesos al 31 de diciembre de 2002. En opinión de la gerencia de la empresa, los productos de factoring han sido poco desarrollados en el mercado dominicano por lo que se prevé un crecimiento importante de este negocio en el mediano plazo.

Leasing Popular, S.A.

(Cifras No Consolidadas Expresadas en Pesos Dominicanos)

	12 meses Dic-99	12 meses Dic-00	12 meses Dic-01	12 meses Dic-02	9 meses Sep-03
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS					
Ingresos financieros	106.495.869	176.005.105	210.830.189	231.981.643	498.618.932
Gastos financieros	106.635.153	159.067.117	147.488.398	148.599.844	392.923.778
	Resultado financiero	-139.284	16.937.988	63.341.791	83.381.799
Otros ingresos operacionales netos	41.526.938	29.223.016	3.916.231	0	0
	Resultado operacional bruto	41.387.654	46.161.004	67.258.022	83.381.799
Gastos de operación totales	12.290.443	10.654.467	9.005.779	4.791.498	13.486.891
	Resultado operacional neto	29.097.211	35.506.537	58.252.243	78.590.301
Gastos por provisiones por activos riesgosos	3.672.930	731.670	2.974.828	8.300.000	24.428.690
Impuestos	1.179.271	1.277.743	10.785.387	10.883.620	6.777.957
	Resultado del ejercicio	24.245.010	33.497.124	44.492.028	59.406.681
	61.001.615				
BALANCE GENERAL					
Activo					
Disponibilidades	21.473.069	17.291.172	17.051.714	50.047.985	161.738.270
Inversiones en Valores	97.420.000	178.650.192	333.682.257	2.464.434.651	747.014.679
Inversión Neta en Arrendamientos	501.019.339	655.806.195	578.008.984	619.370.511	1.046.218.139
Arrendamientos por cobrar	658.975.805	941.131.806	708.487.805	750.621.762	1.046.218.139
Valor Residual	102.666.431	93.190.012	115.660.600	104.105.189	n.d.
Ingresos no Devengados	-260.622.897	-378.515.623	-246.139.421	-235.356.440	n.d.
Provisiones	-5.000.000	-5.731.670	-8.706.498	-7.978.278	-14.199.133
Otros activos	100.327.079	181.448.699	51.774.589	30.729.147	22.159.604
	Activo total	1.033.196.258	980.517.544	3.164.582.294	1.977.130.692
Pasivo					
Deuda Financiera	626.969.660	895.855.396	781.677.948	2.920.202.516	1.392.300.692
Préstamos Bancarios	27.340.986	4.255.152	78.000.000	224.500.000	68.082.000
Certificados Privados de Inversión	599.628.674	871.893.811	611.361.099	2.466.414.956	968.895.492
Otros Financiamientos	0	19.706.433	92.316.849	229.287.560	355.323.200
Otros Pasivos	42.109.799	52.683.710	69.690.416	55.823.917	335.272.505
	Pasivo total	669.079.459	948.539.106	2.976.026.433	1.727.573.197
	Patrimonio Total	51.160.028	84.657.152	188.555.861	249.557.495
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS					
Liquidez					
(Efectivo + Inv. En Valores)/Activos	16,5%	19,0%	35,8%	79,5%	46,0%
(Efectivo + Inv. En Valores)/Deuda Financiera	19,0%	21,9%	44,9%	86,1%	65,3%
Inversión neta en Arrendamientos/Deuda Financiera	79,1%	72,6%	72,8%	20,9%	74,1%
Calidad de activos					
Morosidad a más de 90 días	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	0,3%
Reservas/Cartera demorada (> de 90 días)	-	-	-	44,9%	398,0%
Morosidad neta a más de 90 días/Patrimonio	-9,8%	-6,8%	-6,7%	5,2%	-4,3%
Castigos/Cartera de arrendamientos bruta promedio	-	0,0%	0,0%	1,5%	0,0%
Rentabilidad					
Margen Financiero Bruto/Activo Promedio	-	1,9%	6,3%	4,0%	5,4%
Gastos de Personal y Administración/Activo Promedio	-	121,5%	89,4%	23,1%	68,6%
Gastos de Personal y Administración/Margen Financiero	-8824,0%	62,9%	14,2%	5,7%	12,8%
Gto. De Provisiones/Cartera bruta de arrendamiento (Prom)	-	0,1%	0,5%	1,4%	3,2%
ROAA	-	3,8%	4,4%	2,9%	3,1%
ROAE	-	49,3%	41,6%	37,4%	34,0%
Apalancamiento					
Patrimonio/Activo	7,1%	8,2%	13,2%	6,0%	12,6%
Patrimonio/Cartera de Arrendamientos (Neta)	10,3%	13,0%	22,7%	30,8%	24,2%
Pasivo/Patrimonio	13,08x	11,20x	6,59x	15,78x	6,92x
Posición Neta en Moneda Extranjera (USD)	230.139,41	8.874.792,00	-4.937.167,00	-9.801.268,00	66.082,00

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