

Abril 2007

Vol. 2

Boletín Trimestral

En esta Edición:

- Administrando el Riesgo de Tasa de Interés
- Herramientas para Cuantificar el Impacto del Riesgo de Tasa de Interés

Contenido:

- Pag. 2: Introducción al Modelo de Duración
- Pag. 3: Indicadores Financieros

ADFIN Administración y Asesoría Financiera, S.A

Introducción

En esta segunda entrega de nuestro Boletín Trimestral continuamos con el desarrollo de las metodologías con que disponen las instituciones financieras para administrar el Riesgo de Tasa de Interés. En esta ocasión nos enfocamos en el concepto de Duración y su aplicación como herramienta para cuantificar el impacto de variaciones en la tasa de interés.

En esta serie de artículos hemos discutido metodologías que permiten al administrador financiero evaluar el impacto de variaciones en la tasa de interés en el margen financiero y patrimonio de la entidad. Para ello hemos utilizado como referencia el libro *Financial Institutions Management* de Anthony Saunders. Esperamos que nuestro trabajo haya despertado el interés en estos temas y le invitamos a consultar el mencionado libro para profundizar más en este tema.

En las próximas entregas estaremos explorando la administración del Riesgo de Tasa de Interés desde una perspectiva diferente: Cómo las unidades de Tesorería de las

instituciones financieras asumen y cuantifican el efecto de la administración del Riesgo al implementar un sistema de Rentabilidad de Clientes.

En esta segunda edición encontrará también la sección de indicadores financieros y calificación de emisores locales. Hemos incluido también el seguimiento a la calificación del riesgo país según las principales agencias calificadoras.

Quedamos a sus órdenes y nos reiteramos en la mejor disposición de incorporar sus sugerencias para enriquecer el contenido de nuestro Boletín. Reciban un cordial saludo y nuestro sincero agradecimiento por su apoyo.

Franklin Báez H.
Presidente
ADFIN

Introducción al Modelo de Duración

En nuestra entrega anterior señalamos el Modelo de Duración como uno de los tres modelos usados para determinar la exposición al riesgo de tasa de interés de una entidad de intermediación financiera. Los modelos que hemos venido desarrollando en esta serie de artículos son:

- ❖ Modelo de Reprecio
- ❖ Modelo de Vencimiento
- ❖ Modelo de Duración

En esta ocasión profundizaremos sobre el concepto y aplicación del Modelo de Duración.

Podríamos definir la duración como el vencimiento promedio de un instrumento financiero. Técnicamente, la duración equivale al promedio ponderado del período de tiempo en que ocurre cada flujo de efectivo asociado a un activo o pasivo financiero. Cada período de tiempo es ponderado en base al valor presente de los flujos de efectivo que le corresponda.

En consecuencia, el gap de duración puede diferir del gap de vencimiento en la medida en que los flujos de caja de los instrumentos ocurran en momentos diferentes. Es por esto, que el gap de duración de una entidad que posea activos y pasivos con el mismo vencimiento puede no ser cero, aún cuando el de gap de vencimiento sí lo sea. Adicionalmente, dada la relación entre la duración y las variables que forman parte de su cálculo (la tasa de interés de mercado, cupón del instrumento y sus plazos), la duración permite calcular más acertadamente de la sensibilidad tanto de activos como de pasivos a los movimientos de las tasas de interés.

De hecho, si se divide la duración entre la tasa de interés más uno ($1 + r$) se

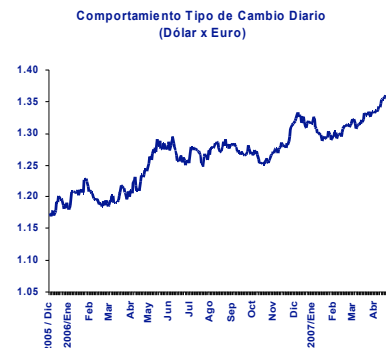
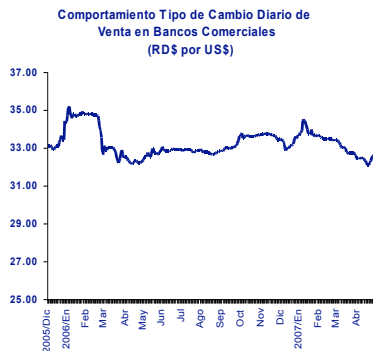
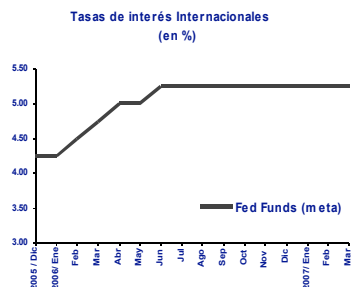
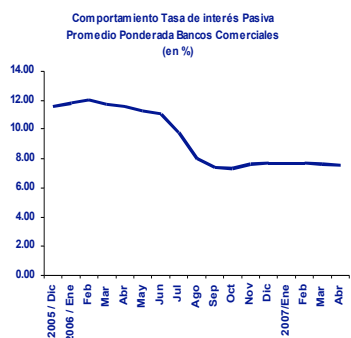
obtiene la duración modificada, que no es más que el indicador de cambio en el precio de un activo o pasivo financiero ante pequeños cambios en la tasa de interés. Esto permite calcular la brecha de duración y el impacto en el valor del patrimonio de la entidad asociado a las variaciones en los valores de mercado de los activos y pasivos de dicha entidad ante cambios en la tasa de interés. Al conocer la duración de sus portafolios, las instituciones pueden desarrollar estrategias para inmunizar o adecuar su exposición al riesgo de tasa de interés.

Aunque el modelo de duración utiliza flujos de caja descontados para ponderar los vencimientos de un instrumento financiero, las autoridades dominicanas han adaptado dicho modelo para el cálculo del valor en riesgo asociado al Riesgo de Tasa de Interés en base a factores de ponderación estandarizados para los distintos rangos de vencimiento-reprecio en que son clasificados los activos y pasivos de una institución financiera. El monto resultante equivale al valor económico del patrimonio que estaría expuesto ante la variación esperada en la tasa de interés, para lo cual se ha establecido un requerimiento de capital.

Es importante señalar que nuestros clientes que utilizan el servicio IRR de FIMAC Solutions pueden evaluar la duración ajustada en base al valor descontado de los flujos futuros en el Reporte # 2.70 del IRR Report.

“La duración es una medida de sensibilidad del valor de cualquier instrumento financiero a los movimientos en las tasas de interés.”

Indicadores Financieros



Calificación de Emisores Locales

Nombre	*Calificación	Fecha calificación	Calificación	Fecha calificación	Calificadora
Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos	BBB-(dom)/F-3(dom)	25/07/2006	BBB-(dom)/F-3(dom)	05/10/2005	FITCH DOMINICANA
Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos	BBB+(dom)/F-2(dom)	31/01/2007	BBB+(dom)/F-2(dom)	21/09/2005	FITCH DOMINICANA
Banco BHD	A(dom)/F-1(dom)	24/10/2006	A(dom)/F-1(dom)	06/09/2005	FITCH DOMINICANA
Banco de Ahorro y Crédito Ademi	BBB(dom)/F-3(dom)	27/09/2006	BBB(dom)/F-3(dom)	27/09/2005	FITCH DOMINICANA
Banco de Ahorro y Crédito ADOPEM, S.A.	BBB+(dom)/F-2(dom)	16/04/2007	BBB+(dom)/F-2(dom)	25/07/2006	FITCH DOMINICANA
Banco de Ahorro y Crédito PyME BHD	A(dom)/F-1(dom)	04/01/2007	N/A	N/A	FITCH DOMINICANA
Banco de la Pequeña Empresa	N/A	N/A	BBB-(dom)/F-3(dom)	21/10/2003	FITCH DOMINICANA
Banco Dominicano del Progreso	BB(dom)/B(dom)	16/02/2006	BBB+(dom)/F-2(dom)	12/09/2005	FITCH DOMINICANA
Banco Multiple Leon, S.A.	BBB+(dom)/F-2(dom)	04/05/2007	BBB(dom)/F-3(dom)	28/04/2006	FITCH DOMINICANA
Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción	A+(dom)/F-1(dom)	21/12/2006	A+(dom)/F-1(dom)	28/04/2006	FITCH DOMINICANA
Banco Popular	A+(dom)/F-1(dom)	13/12/2006	A+(dom)/F-1(dom)	24/08/2005	FITCH DOMINICANA
Cap Cana	B	01/11/2006	N/A	N/A	FITCH DOMINICANA
Comercial B. Inmobiliaria, C por A (COBINCA)	A-(dom)/F-2(dom)	20/03/2006	N/A	N/A	FITCH DOMINICANA
Constructora Hidalgo, S.A "COHISA"	BBB- estable	29/11/2006	BBB- estable	01/02/2006	FELLER RATE
Fondomicro	RETIRADA	N/A	BBB+(dom)/F-2(dom)	21/10/2003	FITCH DOMINICANA
Franquicias Dominicanas	F-3 (dom)	19/08/2004	F-3 (dom)	10/11/2003	FITCH DOMINICANA
Fundación Dominicana de Desarrollo, Inc	BB+(dom)/B(dom)	11/10/2006	N/A	N/A	FITCH DOMINICANA
Industrias Nacionales, C por A	AA-(dom)/F-1+(dom)	13/10/2006	A+(dom)/F-1(dom)	29/09/2005	FITCH DOMINICANA
Industrias Nigua, C por A	A(dom)/F-1(dom)	29/08/2005	A-(dom)/F-2(dom)	08/06/2004	FITCH DOMINICANA
Induveca, S.A.	A+(dom)/F-1(dom)	30/04/2007	A-(dom)/F-2(dom)	18/05/2004	FITCH DOMINICANA
ITABO, S.A.	A estable	28/11/2006	A estable	21/04/2006	FELLER RATE
Leasing Popular, S.A.	A+(dom)/F-1(dom)	19/03/2007	A+(dom)/F-1(dom)	11/10/2006	FITCH DOMINICANA
MAPFRE BHD (antes Seguros Palic)	A-(dom)	15/01/2007	A-(dom)	15/12/2006	FITCH DOMINICANA
Mercasid, S.A.	AA-(dom)/F-1+(dom)	30/04/2007	AA-(dom)/F-1+(dom)	10/08/2005	FITCH DOMINICANA
Metro Country Club	BBB estable	15/11/2006	BBB estable	15/11/2006	FELLER RATE
PROSEGUROS	BBB (dom)	08/12/2006	A-(dom)	29/08/2005	FITCH DOMINICANA
Refinería Dominicana de Petróleo	A-(dom)/F-2(dom)	10/01/2007	A(dom)/F-1(dom)	04/01/2005	FITCH DOMINICANA
Republic Bank (DR)	A+(dom)/F-1(dom)	07/09/2005	BB(dom)/B(dom)	05/08/2003	FITCH DOMINICANA
Seguros Banreservas	A(dom)	15/12/2006	A-(dom)	30/05/2006	FITCH DOMINICANA
Seguros Universal	A-(dom)	03/11/2006	A-(dom)	24/06/2006	FITCH DOMINICANA
Universidad APEC	A(dom)/F-1(dom)	20/04/2007	N/A	N/A	FITCH DOMINICANA
Universidad Iberoamericana	RETIRADA	N/A	A(dom)/F-1(dom)	17/08/2004	FITCH DOMINICANA

Calificación Riesgo País

Calificadora	Calificación	Fecha calificación	Calificación	Fecha calificación
Fitch Ratings	B+	26/09/2006	B-	19/07/2005
Moody's	Ba3	02/05/2007	B1	18/10/2006
Standard & Poors	B/Positiva/B	10/05/2007	B/Positiva/B	29/06/2005



ADFIN Administración y Asesoría Financiera, S.A

ADFIN Administración y Asesoría Financiera, S.A. es una firma de asesoría enfocada en brindar apoyo en la administración financiera de empresas y entidades financieras conformada por especialistas en materia de finanzas corporativas. Desde su fundación en agosto 2005, ADFIN ha apoyado a un importante número de clientes en proyectos que incluyen:

- ❖ Adecuación a la normativa de gestión de riesgos de mercado y liquidez mediante la implementación de una solución integral enfocada en lograr el cumplimiento de los reglamentos e instructivos, desarrollo de reportes requeridos e implementación de los procesos de seguimiento y gestión de riesgos.
- ❖ Apoyo en la implementación de estrategias de optimización de la estructura de activos y pasivos incluyendo la estructuración de instrumentos de inversión de oferta pública en el Mercado de Valores.
- ❖ Valoración de patrimonio.
- ❖ Desarrollo e implementación de herramientas para la medición y gestión de rentabilidad.

adFIN

ADFIN ADMINISTRACIÓN Y ASESORÍA FINANCIERA, S.A.
Calle Porfirio Herrera No.29, Suite 4NE
Santo Domingo, R.D.

TELEFONO:
(809) 540-2945

FAX:
(809) 566-4174

E-MAIL:
info@adfindr.com