

Solvencia	Jul. 19 A+	Oct. 19 A+
Perspectivas	Positivas	Positivas

Detalle de clasificaciones en Anexo

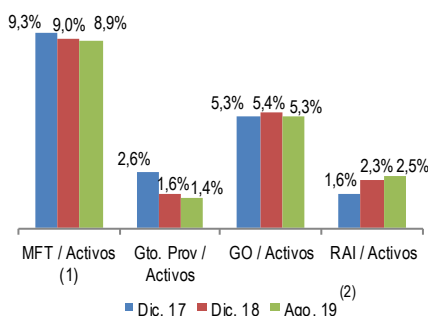
Resumen financiero

En millones de pesos dominicanos de cada periodo

	Dic. 17 ⁽¹⁾	Dic. 18 ⁽¹⁾	ago. 19
Activos totales	75.957	81.477	77.964
Colocaciones vigentes netas	40.843	43.180	43.033
Inversiones	25.016	27.167	25.013
Pasivos exigibles	56.084	59.814	54.864
Deuda subordinada	2.772	2.773	2.818
Patrimonio neto	15.299	16.893	18.055
Margen fin. total (MFT)	6.790	7.058	4.717
Gasto en provisiones	1.912	1.281	754
Gastos operativos (GO)	3.906	4.274	2.823
Resultado antes Impto. (RAI)	1.163	1.771	1.321

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SIB) a los 7 de octubre de 2019, a menos que se indique lo contrario. (1) Estados financieros auditados.

Indicadores relevantes⁽¹⁾



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a agosto de 2019 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic.17	Dic. 18	ago. 19
Índice de Solvencia ⁽¹⁾	36,9%	29,0%	32,9% ⁽²⁾
Pasivo exigible / Patrimonio	3,7 vc	3,5 vc	3,0 vc
Pasivo total ⁽²⁾ / Patrimonio	4,0 vc	3,8 vc	3,3 vc

(1) Patrimonio técnico ajustado sobre Activos y contingentes ponderados por riesgos crediticios y de mercado. (2) Índice a julio de 2019, último disponible.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Grado de Riesgo				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

Otros factores

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analista: Carolina Ghiglini F.
carolina.ghiglini@feller-rate.com

Fundamentos

La calificación asignada a la Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) se fundamenta en un fuerte respaldo patrimonial, así como en una capacidad de generación, perfil de negocios y perfil de riesgos considerados adecuados. A la vez, incorpora un fondeo y liquidez calificado en moderado.

La escala de negocios de APAP (con colocaciones brutas en torno a \$44.666 millones a agosto de 2019), repercute en un consolidado liderazgo del sistema de asociaciones de ahorros y préstamos e importantes participaciones de mercado al incluir a bancos múltiples. A julio de 2019, tenía el 38,1% de las colocaciones totales de su industria (1° lugar) y un 11,5% de participación del mercado hipotecario (3° ubicación al incluir a bancos múltiples).

La asociación presenta un portafolio de colocaciones con una alta proporción en el segmento hipotecario (50,9% del total) y una mayor presencia relativa en consumo (36,4%). Posterior al deterioro del segmento de consumo en 2017, el actual plan estratégico considera los productos hipotecarios y de ahorro como las principales palancas del negocio e incorpora un foco en rentabilidad y eficiencia.

La capacidad de generación de resultados de APAP se vio presionada en años anteriores por un deterioro de la cartera. Posterior a ello, el ajuste del apetito de riesgo repercutió en un menor gasto en provisiones, lo que, junto a elevados márgenes operacionales y ventajas en materia de eficiencia, han contribuido a la recuperación de los niveles de rentabilidad. A agosto de 2019, el resultado antes de impuestos fue de \$1.321 millones, conllevando un indicador sobre activos totales promedio de 2,5% anualizado.

Dado su carácter mutualista, la asociación no tiene accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante situaciones inesperadas. Los riesgos asociados a la estructura de propiedad son mitigados por una amplia y creciente base patrimonial (derivada de la buena capacidad de generación de flujos y de que los excedentes son llevados a patrimonio a través

de la constitución de reservas) y la mantención de elevados estándares en materia de gobierno corporativo. En julio de 2019, el índice de solvencia fue de 32,9%, favorecido por su importante patrimonio.

En los últimos periodos APAP ha reforzado su estructura interna para alinearse a las necesidades estratégicas y a las normativas emitidas por los reguladores. También ajustó su apetito por riesgo e implementó cambios en las políticas crediticias, lo que contribuyó a mejoras en la calidad de cartera. A agosto de 2019, el indicador de cartera vencida sobre colocaciones brutas fue de 1,8%, con una cobertura de provisiones de 1,1 veces, mientras el promedio de asociaciones alcanzó 1,7% y 1,3 veces, respectivamente.

Por su condición de asociación de ahorros y préstamos, la entidad no puede efectuar captaciones en cuentas corrientes, por lo que el financiamiento proviene de pasivos con costo, con un alto componente de certificados financieros (63,4% de los pasivos totales a agosto de 2019), que se complementa con cuentas de ahorro (27,4%) y obligaciones subordinadas (4,7%).

Al igual que el resto del sistema financiero, la asociación presenta un descalce estructural de plazos. Esto es mitigado con una baja concentración y volatilidad de los depósitos, la mantención de un portafolio de inversiones líquidas y su acceso al mercado financiero a través de la emisión de deuda.

Perspectivas: Positivas

Las perspectivas "Positivas" consideran la importante posición de APAP en la industria y el fortalecimiento de las políticas de gestión de riesgo de crédito y estructura organizacional de los últimos años.

En la medida que la entidad continúe implementando su estrategia, con niveles de rentabilidad en rangos estables y escenarios de riesgos controlados, la calificación podría ser revisada al alza.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento de mercado, con un liderazgo consolidado en la industria de asociaciones.
- Amplia, estable y atomizada base de ahorrantes.
- Elevados índices de solvencia.
- Buenos niveles de eficiencia.

Riesgos

- Actividad comercial limitada por su condición de asociación.
- Alta sensibilidad a ciclos económicos, determinada por su orientación a segmentos de personas.
- Estructura de propiedad limita el acceso de la entidad a nuevos recursos ante imprevistos.

	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Ene.18	Feb.18	Abr.18	May.18	Jul.18	Oct.18	Ene.19	Abr.19	Jul.19	Ago. 19	Oct.19
Solvencia ⁽¹⁾	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas
DP hasta 1 año	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1	Cat. 1
DP más de 1 año	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Bonos subord. ⁽²⁾	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye los siguientes instrumentos cuyo número de registro es: i) SIVEM-100 aprobado el 24 de junio de 2016 y ii) SIVEM-131 aprobado el 4 de julio de 2019.

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las calificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.