

	Abr.16	Mayo.16
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo

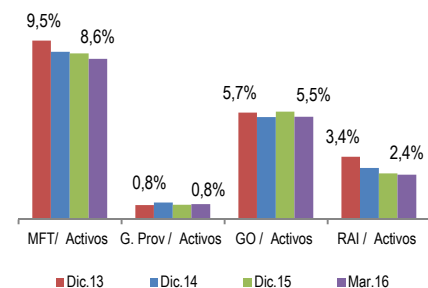
Resumen financiero

MM\$ dominicanos de cada periodo

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Activos totales	54.712	61.536	62.145
Colocaciones totales netas	29.608	33.114	34.432
Inversiones	17.508	19.467	18.575
Pasivos exigibles	41.608	46.837	47.114
Patrimonio neto	11.975	13.161	13.433
Margen fin. total (MFT)	4.705	5.157	1.328
Gasto en provisiones	478	515	128
Gastos operativos (GO)	2.868	3.326	848
Resultado antes Impto. (RAI)	1.446	1.385	372

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SIB) a menos que se indique lo contrario.

Indicadores relevantes (1)



Nota: (1) Indicadores sobre activos totales promedio

Respaldo patrimonial

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Índice de Solvencia	31,7%	27,5%	31,1%
Pasivo exigible / Patrimonio	3,5 vc	3,6 vc	3,5 vc

Fuente: SIB

Perfil Crediticio Individual

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

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia e instrumentos de Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) se sustenta en el buen posicionamiento en su segmento objetivo, su amplia base de ahorrantes y su elevado índice de solvencia. También incorpora su adecuada gestión de cartera y la mantención de un gasto en provisiones controlado desde 2013. Sus retornos se mantienen superiores al promedio de asociaciones, gracias a bajos indicadores de gastos operacionales.

En contrapartida, la calificación considera los riesgos asociados a un negocio concentrado en créditos a personas de ingresos medios y bajos, con alta sensibilidad a ciclos económicos. Incorpora además su naturaleza de asociación, que impone limitaciones en su giro de negocios y el acceso a capital adicional. Esto último, mitigado por su elevado índice de solvencia.

Su adecuado perfil de negocios se refleja en su fuerte posicionamiento en el segmento de personas de ingresos medios y bajos, con la mayor participación de mercado en colocaciones vigentes netas de la industria de asociaciones, con 41,4% a marzo de 2016. Al incorporar los bancos múltiples, su cuota es de 4,4% (quinto lugar en el ranking). Su plan estratégico contempla continuar con la expansión geográfica y con una oferta diversificada de productos para personas, empresas y -más recientemente- Pymes, de la mano de multilaterales. La exitosa consecución de su estrategia se refleja en la menor importancia relativa que ha adquirido su cartera hipotecaria, que disminuyó de 53,8% a 49,8% del total, entre 2013 y marzo de 2016.

La fuerte capacidad de generación de APAP deriva de elevados márgenes y controlados gastos de apoyo. Si bien su rentabilidad se ha debilitado desde 2013, en línea con el sistema, ésta se ha mantenido sobre el promedio. A marzo de 2016, su resultado antes de impuestos sobre activos era 2,4%, versus el 2,1% de la industria.

Su perfil de riesgo se considera adecuado gracias al fortalecimiento de su estructura y

gestión desde 2012. Además, en 2015 la asociación cambió su core bancario y en 2016 implementó un nuevo modelo de scoring interno para el negocio de consumo. Su cartera vencida (incluye aquella en cobranza judicial) era equivalente al 1,8% de sus colocaciones a marzo de 2016, similar al del sistema de asociaciones. Sin embargo, a marzo de 2016. A la misma fecha, la cobertura de provisiones sobre dicha cartera era de 1,3 veces.

Su respaldo patrimonial es considerado fuerte, pese a que entidad no tiene accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante situaciones inesperadas. Ello, debido a que cuenta con una amplia base patrimonial producto de la acumulación de sus excedentes. Su índice de solvencia -que incluye el riesgo de mercado- ha fluctuado en torno a 30%, en línea con la industria.

Sus fuentes de financiamiento son relativamente poco diversificadas dentro del sector financiero, al no tener acceso a captaciones a la vista, concentradas en valores en circulación y captaciones de ahorro. Por otro lado, si bien la entidad cuenta con un descalce estructural de plazos, éste es mitigado con inversiones de alta liquidez y la mayor atomización y extensión de plazos de sus fuentes de financiamiento. La emisión de títulos de valor que la entidad realizó en 2013 constituyó un aporte hacia una mayor diversificación.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas se calificaron en "Estables". Los avances en cuanto al control del riesgo y la eficiencia han logrado mitigar los menores márgenes financieros. El desafío consiste en mantener su posicionamiento y consolidar su estrategia para avanzar hacia una estabilidad de sus indicadores, sin deteriorar la relación riesgo-retorno.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento en su segmento.
- Amplia, estable y atomizada base de ahorrantes
- Elevado índice de solvencia.
- Acotado riesgo de crédito.
- Buenos niveles de eficiencia

Riesgos

- Orientado a segmentos de personas más sensibles a ciclos económicos.
- Actividad limitada por ser una asociación.
- Su estructura de propiedad limita el acceso de la entidad a nuevos recursos para imprevistos.

Analistas: Alvaro Pino V.
alvaro.pino@feller-rate.cl

Liliana Cancino C.
liliana.cancino@feller-rate.cl
(+56) 22757 0400

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Adecuado. Entidad de tamaño medio orientada al segmento de personas con especial énfasis y fuerte posicionamiento en créditos para la vivienda

Propiedad

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, de carácter mutualista.

La Asamblea de Asociados, que cuenta con sobre 520.000 asociados -a diciembre de 2015- es el órgano máximo de gobierno y encargado de designar a los miembros de la Junta de Directores. Cada depositante tiene derecho a un voto por cada RD\$ 100 mantenidos depositados o como promedio en la cuenta de ahorros durante el último ejercicio, con un límite de 50 votos por persona.

APAP mantiene especial énfasis en el desarrollo de su gobierno corporativo, fomentando la adopción de cultura y buenas prácticas en dicha materia, actualizando continuamente sus políticas internas, con un fuerte énfasis en la transparencia y divulgación de información.

Diversificación de negocios

Actividad concentrada en segmento de personas, otorgando principalmente créditos hipotecarios y de consumo, complementado con otros servicios financieros.

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro. Fue creada en 1962, con el objeto de promover y fomentar la creación de ahorros, destinados al otorgamiento de préstamos para la construcción, adquisición y mejoramiento de la vivienda.

Desde sus inicios ha concentrado su accionar en el otorgamiento de créditos para la vivienda, apoyado en la exención tributaria de la que era beneficiaria y al prestigio ganado en la industria. En 2004, con el objetivo de fortalecer el sistema bancario y las finanzas públicas, se eliminó la exención tributaria que favorecía a las asociaciones. Los órganos reguladores emitieron nuevas normativas orientadas hacia un enfoque de supervisión basada en riesgos. Frente a las mayores exigencias en la calificación de créditos comerciales, las entidades financieras orientaron sus esfuerzos al segmento de personas.

Conforme a su propósito original, la cartera de APAP tiene un fuerte componente de colocaciones hipotecarias. Éstas se han mantenido relativamente estables como proporción del total, fluctuando en torno al 50%. Mientras tanto, el foco de la administración por aumentar la diversificación y rentabilidad de sus colocaciones, se ha traducido en un crecimiento importante de su cartera de consumo, que ha cobrado progresivamente mayor importancia durante los últimos 5 años.

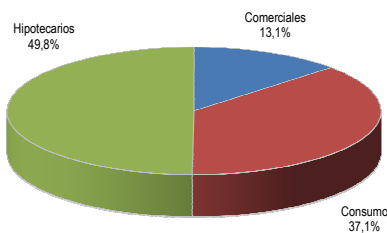
Lo anterior ha implicado que su cartera comercial se haya mantenido acotada en términos nominales, perdiendo importancia dentro del total. De acuerdo con su estrategia, la administración ha privilegiado las colocaciones a Pymes para disminuir la exposición a grandes deudores y mejorar la rentabilidad.

De esta forma, un 86,9% de sus colocaciones están dirigidas a personas. A febrero, su cartera bruta estaba compuesta en un 49,8% por créditos hipotecarios para vivienda, 37,1% consumo y 13,1% comerciales.

En tanto, sus ingresos provienen mayoritariamente de su margen de intereses (incluyendo cartera de colocaciones y títulos de valor netos de gastos financieros), que representó un 84,7% de su margen financiero bruto. Dicha proporción ha disminuido paulatinamente, dando paso a ingresos por comisiones asociadas a otros productos, como tarjetas de crédito y seguros, que en total suman el restante 15,3%. No obstante, la proporción de otros ingresos netos aún es baja respecto a la banca múltiple, que alcanza al 23,3% de su margen financiero total. En este sentido, sus fuentes de ingresos son relativamente menos diversificadas que el total de la industria financiera.

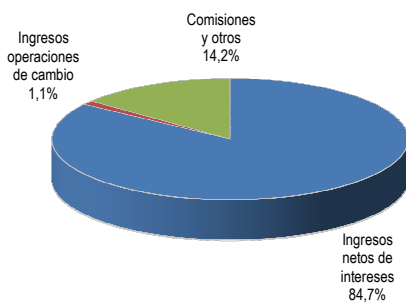
Colocaciones por segmento de negocio

Febrero 2016



Ingresos netos por rubro

Marzo 2016



Estrategia y administración

Potenciar el crecimiento con el cruce de productos, acompañado de una adecuada administración del riesgo y control de gastos

Ante un escenario altamente competitivo, la entidad ha enfrentado durante los últimos años un proceso de transformación, tendiente a fortalecer su estructura acorde con el nuevo enfoque de negocios. Los avances en el análisis de riesgos y gobierno corporativo, además del fortalecimiento de los controles, sistemas y tecnología han contribuido a mejorar la generación de información optimizando la gestión y los tiempos de respuesta, contribuyendo al desarrollo del negocio.

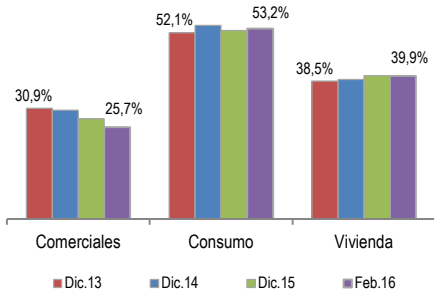
APAP ha aumentado la diversificación de su oferta de productos durante los últimos años. Actualmente, incluye créditos comerciales y de consumo (que incluye tanto tarjetas de crédito como préstamos personales), pese a que su actividad más relevante en términos de cartera continúa siendo las colocaciones hipotecarias.

La entidad se beneficia de una amplia base de fondeo minorista, con captaciones se concentra en valores en circulación, libretas de ahorro y, en menor medida, en depósitos a plazo. Lo anterior, se

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

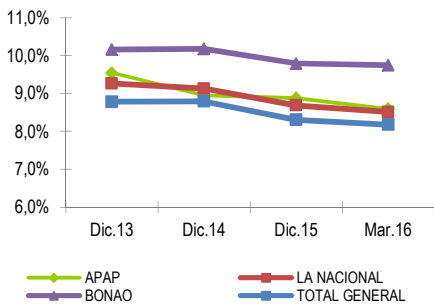
Evolución cuota de mercado



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.
Nota: (1) Con respecto a la industria de asociaciones.

Resultado operacional bruto

Margen financiero total / Activos



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

apoya en una de las mejores coberturas geográficas del sistema de asociaciones, a través de una red de 50 oficinas concentradas especialmente en la zona metropolitana.

La asociación mantiene una visión estratégica que contempla mantener y potenciar su liderazgo, siendo percibida como una de las principales entidades financieras de República Dominicana. Para ello, la administración ha desarrollado e implementado diversos cambios en su estructura, iniciativas comerciales y proyectos tecnológicos durante los últimos años.

En 2015, específicamente, destaca la implementación de un nuevo sistema core bancario. Con el nuevo sistema, la administración proyecta obtener beneficios importantes en términos de inteligencia de negocios y calidad de atención y servicio al cliente, además de una disminución importante del tiempo para el desarrollo y lanzamiento de nuevos productos. Junto con la implementación de nuevos sistemas, la entidad realizó inversiones importantes en renovación de servidores y equipos.

Como parte del plan de desarrollo y expansión de sus instalaciones y red de atención, en 2015 la entidad inició las gestiones para la ampliación de sus oficinas a través de la construcción de un nuevo edificio contiguo a la ubicación de sus oficinas principales en Santo Domingo. Al mismo tiempo, inauguró una nueva sucursal y realizó la remodelación de diversas oficinas.

Posición de mercado

Cuenta con posiciones de liderazgo entre las asociaciones, especialmente en el segmento hipotecario

La industria de asociaciones de ahorros y préstamos dominicanos está conformada por 10 instituciones, con un total de colocaciones netas por RD\$83.245 millones a marzo de 2016. La participación de mercado de APAP en dicha cartera colocaciones totales brutas, ascendió a 41,4% a la misma fecha, ubicándose como líder de la industria de asociaciones, seguida de lejos por Asociación Cibao y Asociación La Nacional, que alcanzaron una participación de 21,6% y 19,2%, respectivamente.

Al agregar asociaciones de ahorros y préstamos y banco múltiples, APAP se ubica en el 5º lugar de la industria financiera situándose como una entidad de tamaño mediano, con un 4,4% de participación en colocaciones netas. A ello contribuye el buen posicionamiento de la entidad en el segmento hipotecario. La asociación es el 3º mayor actor en el financiamiento de viviendas, con un 12,4% de los créditos hipotecarios de bancos múltiples y asociaciones de ahorros y préstamo, a febrero de 2016.

Debido a que, por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos, la entidad no está autorizada a ofrecer cuentas corrientes, sus fuentes de financiamiento adquieren gran relevancia. La entidad es un importante captador de recursos del público. A marzo de 2016, concentraba el 41,7% de los fondos captados por las asociaciones de ahorros y préstamos, incluyendo obligaciones con el público y valores en circulación. Al incorporar la industria de bancos múltiples, a la misma fecha, APAP es el 3º mayor captador a través de dicho tipo de obligaciones, con un 4,6% del total.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Fuerte. Pese a la presión competitiva, sus altos márgenes y su ventaja en eficiencia le permiten mantener retornos superiores al promedio.

Ingresos y márgenes

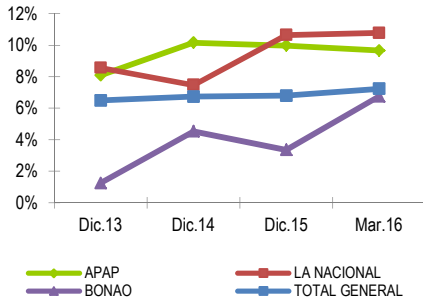
Márgenes superiores al promedio de asociaciones, gracias a la importancia de su negocio de consumo. La tendencia es decreciente consistente con lo ocurrido con el resto de la industria.

Hasta fines de 2012, el margen financiero total sobre activos de APAP se había ubicado constantemente por encima del sistema de asociaciones y en niveles similares a la industria de bancos múltiples.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Gasto en provisiones

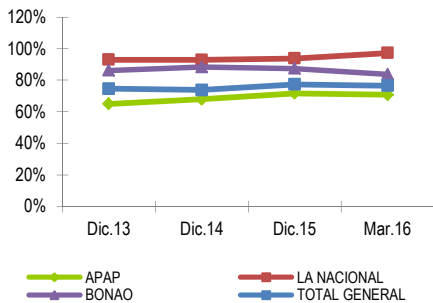
Gasto en provisiones / Margen financiero total



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

Eficiencia

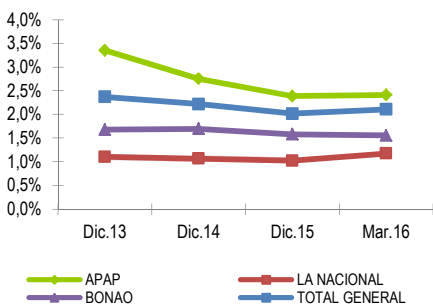
Gasto operacional / Margen operacional neto



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

Rentabilidad

Resultado antes de impuestos / Activos totales



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

Sin embargo, desde 2013 dicho indicador comenzó a disminuir acercándose más al sistema de asociaciones y quedando por debajo de los bancos múltiples. Así, el primer trimestre de 2016 se ubicó en 8,6%, superior al 8,2% del sistema de asociaciones, aunque por debajo de los bancos múltiples (9,2%).

La disminución del margen durante los últimos tres años estuvo influenciada de manera importante por la rebaja de la tasa máxima permitida para cobrar en las tarjetas de crédito y, desde 2014, por una mayor competencia en el sistema financiero.

La caída de los *spreads* tiene un impacto fuerte en su margen financiero total, en un contexto donde la mayoría de sus ingresos corresponden a ingresos netos por intereses, con una baja participación relativa de las comisiones (que incluyen la de los seguros asociados a créditos hipotecarios y aquellas provenientes de la gestión de las tarjetas de crédito).

Para mitigar, en parte, esta caída de las tasas activas, APAP ha buscado disminuir su costo de fondeo a través de un cambio en su mix de depósitos y aumentar sus ingresos a través de un aumento en las ventas cruzadas.

Gasto en provisiones

Gasto en provisiones en rango de entidades comparables, aunque algo superior al promedio, producto de la importancia de las colocaciones de consumo.

Durante 2011 y 2012, el escenario económico más restrictivo, el alza en la tasas de interés y la estrategia de crecer con un *mix* de productos con mayor foco en consumo y tarjetas de créditos tuvieron como consecuencia un deterioro de la cartera que implicó niveles de gasto en provisiones elevado esos años.

Las medidas tomadas por la administración, tendientes a revertir el incremento dicha situación se reflejaron al mantener niveles de gasto en provisiones superiores al promedio, aunque en un rango similar a entidades comparables, desde 2013 en adelante.

Por otra parte, su indicador de gasto en provisiones sobre margen financiero total muestra cierta volatilidad, característica de entidades medianas y pequeñas. En 2015 y el primer trimestre de 2016 dicho indicador fue de 8,7% y 9,7%, respectivamente, comparado con 6,8% y 7,2%, del sistema de asociaciones.

Gastos operacionales

A pesar de incremento en gastos operacionales derivados de inversiones en tecnología e infraestructura, sus indicadores de gastos operacionales se mantienen más favorables que los del promedio de la industria

APAP tiene una cultura de control de costos que le ha permitido mantener sistemáticamente menores niveles de gasto sobre margen en relación a sus pares y bancos múltiples.

En 2015, sus gastos operacionales fueron equivalentes a un 71,7% de su margen operacional neto de provisiones, mientras que el sistema de asociaciones mostró un 73,3%. En ello colabora también una estructura más eficiente, que apoyada en el mayor uso de tecnología le ha permitido contar con niveles de eficiencia que superan incluso a bancos con mayor escala.

Las importantes inversiones en aplicaciones informáticas como la plataforma para tarjetas de crédito, la implementación del *core* bancario en 2015, y modelos de *score* de originación en 2016, han implicado gastos relevantes. No obstante sus indicadores de gastos operacionales se mantienen mejores que el promedio, y las inversiones debieran reflejarse en mejoras a nivel de eficiencia y control de riesgo futuro.

Resultados

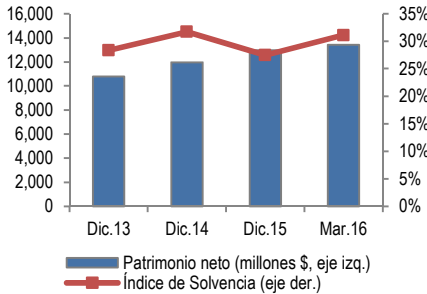
Retornos se mantienen superiores al promedio, aunque han estado presionados por la disminución de su margen.

Desde 2013 a la fecha, los resultados anuales de la entidad se han mantenido relativamente estables, con una utilidad antes de impuestos fluctuando en torno a RD\$1.500 millones. No obstante, en un contexto de crecimiento de sus activos y cartera de colocaciones, ello ha implicado una disminución de su rentabilidad.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

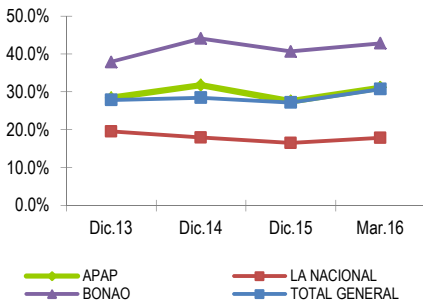
Adecuación de capital

En millones de pesos dominicanos



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

Índice de solvencia



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

En general, la tendencia decreciente de los retornos en el periodo mencionado ha estado influenciada por la disminución en el margen financiero (margen financiero total sobre activos), mientras que las fluctuaciones en el gasto en provisiones y el incremento en gastos operacionales han tenido más bien un efecto reducido.

En 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos se fue de 2,5%, manteniendo la tendencia decreciente de los últimos años. Dicho nivel aún es superior al 2,1% de la industria de asociaciones y al 2,3% del sistema de bancos múltiples.

A juicio de Feller Rate, el principal desafío de APAP está en continuar mejorando los niveles de eficiencia durante los próximos años luego de la implementación de nuevos sistemas operativos. Esto, para poder lograr el crecimiento esperado a través del cruce de productos y la colocación adecuada de ellos. Asimismo, la entidad debiera lograr mantener los avances en control de riesgo crediticio y el consecuente gasto en provisiones, para mantener una estabilidad en los retornos.

RESPALDO PATRIMONIAL

Fuerte. Destaca por su nivel de solvencia elevado, similar al promedio del sistema de asociaciones, que mitiga la ausencia de accionistas que eventualmente podrían aportar capital.

Por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos, la entidad no tiene accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante situaciones inesperadas. Sin embargo, de acuerdo a la ley estas instituciones deben constituir un fondo de reserva legal. Los estatutos de APAP establecen la constitución, anualmente, mediante el traspaso de las utilidades. Al cerrarse un ejercicio financiero la Asociación transferirá a dicho fondo no menos de la décima parte de las utilidades.

En el caso de APAP, dicho riesgo es mitigado parcialmente gracias a su amplia base patrimonial, que se ha incrementado gracias a sus altos retornos y a que sus excedentes, de generarse, son llevados a patrimonio a través de la constitución de reservas.

A marzo de 2016, su índice de solvencia era de 31,1%, superior al 30,7% del sistema de asociaciones y al 15,8% de los bancos múltiples.

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. Estructura formalizada y políticas de riesgo conservadoras se reflejan en indicadores de calidad de cartera adecuados. Ello, junto a la importancia del negocio hipotecario, mitiga el riesgo derivado de la concentración de su cartera en el segmento de personas, sensible a ciclos económicos.

Estructura y marco de gestión de riesgo

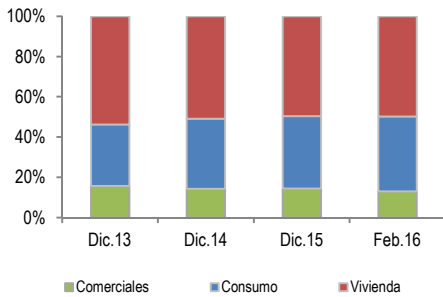
Foco de la entidad en mantener altos estándares de gobierno corporativo se ha traducido en un fortalecimiento continuo de gestión de riesgo

Los estatutos sociales, el reglamento interno de la Junta de Directores, el reglamento marco de gobierno corporativo y los estatutos internos de los comités de apoyo a la Junta de Directores y de los comités de Alta Gerencia, enmarcan la estructura de gobierno de APAP. Desde diciembre de 2015, la Junta de Directores está conformada por 8 miembros -de los cuales, actualmente, 7 son externos independientes y uno ejecutivo o interno- que permanecen tres años en el cargo con posibilidad de reelección.

Con efectividad a enero de 2016, la entidad realizó una modificación a la estructura de comités de apoyo de la Junta de Directores, quedando conformados por: i) el Comité de Gestión Integral de Riesgos; ii) el Comité Estratégico; iii) el Comité de Auditoría y iv) el Comité de Nombramientos y Remuneraciones. Los estatutos de cada comité definen, entre otros aspectos, sus funciones, la periodicidad de las reuniones y los requisitos de su composición.

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

Evolución de colocaciones por segmento



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Evolución de colocaciones por segmento

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Prov. Constituidas / Coloc. ⁽¹⁾	2,3%	2,4%	2,4%
Cart. Venc.+ Cob. Jud. / Coloc.	1,6%	2,1%	1,8%
Cober. Cart. Venc.+ Cob. Jud.	1,4 vc	1,1 vc	1,3 vc
Bienes recib. en pago / Activos ⁽²⁾	0,6%	0,4%	0,4%
Gasto prov. / Coloc.	1,7%	1,4%	1,5%
Gasto prov. / Margen Fin. total	10,2%	8,7%	9,7%

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Notas: (1) Colocaciones totales promedio. (2) Activos totales promedio.

En 2015, la Junta de Directores creó los comités de Alta Gerencia y sus estatutos, como parte del proceso de adaptación a la normativa vigente y en búsqueda de mejorar eficiencia en las labores de los órganos de apoyo a la Junta de Directores. Así, se conformaron el Comité de Crédito, el Comité de Cumplimiento y el Comité Ejecutivo y de Tecnología.

Desde 2007 la institución viene fortaleciendo su gobierno corporativo en línea con las mejores prácticas internacionales y la normativa vigente. El proceso se inició en respuesta a una recomendación efectuada en 2006 por el Comité de Supervisión Bancaria del Banco Internacional de Pagos de Basilea, así como de la adopción por parte de la Junta Monetaria en el año 2007 del Reglamento de Gobierno Corporativo para entidades de intermediación financiera. APAP publica desde el año 2007, su Informe Anual de Gobierno Corporativo mucho antes de que fuera requerido por la normativa en el año 2013. Igualmente, cuenta con un programa de irradiación de buen gobierno corporativo con el objetivo de difundir su cultura de gobernabilidad a los stakeholders, así como para fomentar sanas prácticas de gobierno corporativo. APAP es también pionera en la declaración de principios desde el 2007 y en la adopción de políticas contra prácticas corruptas en el 2014. La importancia relativa de estas materias dentro de la organización mitiga, en gran medida, el riesgo inherente a una estructura de propiedad de carácter mutualista que carece de dueños capitalistas.

La administración superior está encabezada por la Vicepresidencia Ejecutiva, a la cual reportan seis vicepresidencias: i) administración y finanzas; ii) negocios; iii) operaciones y tecnología; iv) riesgos; v) tesorería y vi) calidad y capital humano. Por su parte, tanto el área de auditoría, como la gerencia de cumplimiento y prevención de lavado de activos, reportan directamente al Comité de Auditoría.

La Vicepresidencia de Riesgos informa mensualmente al Comité de Gestión Integral de Riesgos. Este último tiene como función dar apoyo a la Junta de Directores en materia de administración de riesgos, junto con los lineamientos de las políticas de control y calificación de riesgo, así como los límites de exposición en las diversas operaciones. Concentra funciones de relevancia para la entidad, y cuenta, a su vez, las siguientes direcciones: i) riesgo crediticio; ii) riesgo de mercado, liquidez y portafolios; iii) riesgo operacional y control interno; iv) legal; v) cobros; y vi) seguridad y contingencia.

Más del 60% de los activos productivos de APAP corresponde a colocaciones netas, por lo que la dirección de riesgo crediticio cobra especial relevancia al definir las directrices del proceso de originación.

Las políticas de crédito están definidas en un manual de procedimientos donde se establecen los rangos de aprobación, determinados por niveles jerárquicos y montos involucrados, por tipo de préstamo. En dicho documento se determinan también las acciones a seguir ante una excepción a la política. Las políticas de originación están sujetas a constantes ajustes para lograr las tasas de crecimiento esperado por la institución.

APAP cuenta con un manual de políticas de cobranza que formaliza los procedimientos del área y sus alcances. El Vicepresidente de Riesgos es el responsable de actualizar la estrategia y los procedimientos de cobranza y velar por el desarrollo, aplicación y evaluación de las estrategias de recuperación de activos. En tanto, la responsabilidad por la elaboración y revisión de las políticas recae en el Comité de Gestión Integral de Riesgos y son aprobadas por la Junta de Directores.

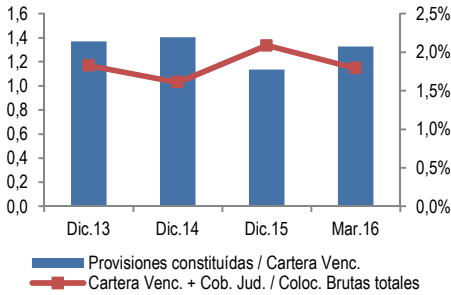
Para la gestión de cobros APAP cuenta con una aplicación que se alimenta automáticamente del core bancario y del sistema de tarjetas de crédito. Durante 2014, y en línea con el foco en el área de recuperación, se reestructuraron algunas secciones. En particular el área de venta de bienes adjudicados pasó al área de cobranza y se creó una gerencia para el control y seguimiento de cartera.

En conformidad con la normativa, APAP cuenta con un reglamento que enmarca los procedimientos para la gestión de riesgo de mercado y liquidez. En éste se definen las pautas a seguir, así como los test de sensibilidad que se deben aplicar con el fin de controlar la exposición por las operaciones realizadas y acotar los riesgos relacionados. La entidad realiza periódicamente stress test de liquidez y cuenta con planes de contingencia para hacer frente a potenciales escenarios adversos.

APAP mantiene permanentemente actualizado su plan de implementación de riesgo operacional para validar la ejecución de su cronograma de actividades. La gestión de este riesgo, radicada en la dirección de riesgo operacional y cumplimiento, contempla el monitoreo y reporte de más de 100 indicadores de riesgo clave. Durante 2015, la administración fortaleció el seguimiento a través del incremento de la cantidad y frecuencia de los reportes. La entidad monitorea los indicadores

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

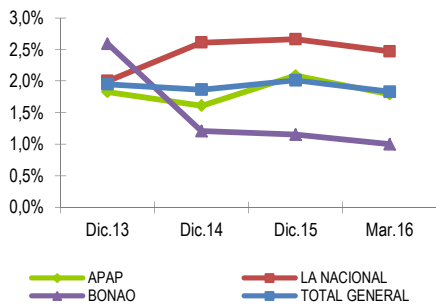
Calidad de la cartera de colocaciones



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Cartera vencida (1)

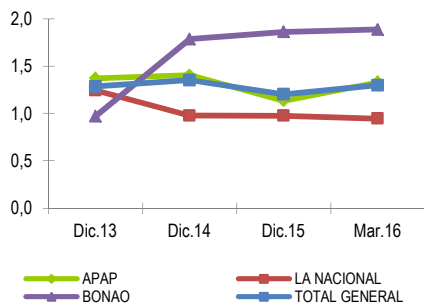
Car. Vencida (1) / Colocaciones



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.
Nota: (1) Incluye cobranza judicial.

Cobertura de cartera vencida

Stock de provisiones / Car. Vencida (1)



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.
Nota: (1) Incluye cobranza judicial.

clave de gestión a través de herramientas automatizadas con el objetivo de reaccionar oportunamente a posibles eventos de riesgo.

Como parte de su estrategia de modernización, durante 2014 APAP cambió su plataforma de tarjetas de crédito y realizó mejora en su portal de internet *banking*, aumentando su capacidad transaccional. Paralelamente, durante 2015 la entidad culminó la implementación de un nuevo sistema core bancario. Ello debiera redundar en importantes mejoras en eficiencia y gestión, así como facilitar el cruce y la incorporación de nuevos productos.

En relación a las áreas de control, durante el 2014 una firma internacional realizó una evaluación de calidad y certificó el cumplimiento del departamento de Auditoría Interna con los estándares para la práctica profesional de la auditoría interna. De igual forma destaca la adquisición de una herramienta soporte para mejorar el monitoreo de controles y el desarrollo autoevaluaciones de control, así como el fortalecimiento del área de prevención de lavado de activos.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Cartera concentrada en financiamiento de la vivienda lo que beneficia su calidad crediticia

Acorde con su estrategia de negocios, las colocaciones de APAP están concentradas casi exclusivamente en el segmento de personas, que en conjunto alcanzan el 86,9% de la cartera, a febrero de 2016. Un 49,8% del total corresponde a colocaciones hipotecarias para la adquisición de viviendas, mientras que el 37,1% corresponde a créditos de consumo en cuotas y otros productos de consumo.

Su cartera se beneficia del elevado nivel de garantías reales asociado a las colocaciones para vivienda.

Mientras, al tener una cartera comercial reducida (de 13,1% del total a febrero de 2016), sus colocaciones son altamente atomizadas, con bajas concentraciones en mayores deudores y clientes individuales.

Crecimiento y calidad de activos

Riesgo de crédito acotado debido al fortalecimiento de políticas de originación y a su gestión de riesgo en general.

Durante 2011 y 2012 APAP registró un deterioro crediticio que mantuvo su cartera vencida en torno al 3% del total, influenciada por el comportamiento de pago de sus colocaciones de consumo (en cuotas y tarjetas de crédito). Ello fue producto de condiciones económicas adversas y escenarios de tasas más altas, lo que evidencia la sensibilidad de dichos segmentos a los cambios en el entorno económico y tasas de interés. En parte también, la morosidad fue afectada por la incursión en segmentos de clientes más riesgosos.

Con miras a reducir la exposición en los segmentos de mayor riesgo, en 2013 la entidad realizó ajustes a sus políticas de originación y a su gestión de cobros, que se tradujeron en mejoras en los indicadores de riesgo, que se han mantenido controlados desde entonces.

A marzo de 2016, su cartera vencida era equivalente al 1,8% de las colocaciones, similar al nivel de la industria de asociaciones, y algo superior al 1,6% de la banca múltiple, lo que se explica por una mayor proporción de colocaciones de consumo.

Por otra parte, la cobertura de sus provisiones sobre dicha cartera era de 1,3 veces. Si bien este nivel es inferior al promedio, ello es consistente con una cartera con fuerte componente de financiamiento para vivienda, que cuentan con alta cobertura de garantía.

Feller Rate espera que pese a los planes de crecimiento de la compañía, en particular, en el segmento de tarjetas de crédito y de créditos personales, APAP mantenga sus niveles de riesgo acotados. Lo anterior, apoyado en el desarrollo e implementación de nuevas plataformas tecnológicas y herramientas de gestión. En esta línea, la puesta en producción, en 2016, de modelos de *scoring* internos para aprobación, debieran permitir a la entidad una mayor eficiencia en la evaluación y aprobación de créditos, junto con una mejora en la calidad de cartera.

APAP mantiene un importante volumen de inversiones, como parte de su gestión de liquidez y para el desarrollo de actividades de tesorería. El tamaño de dicha cartera y su participación en el total de activos ha dependido del dinamismo de su negocio de colocaciones, fluctuando entre el

Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

28 y 35% de los activos totales, durante los últimos años. A marzo de 2016, éstas alcanzaban el 29,9% de sus activos. Sus inversiones se concentran en inversiones en papeles del Banco Central e instrumentos del Ministerio de Hacienda, considerados de bajo riesgo.

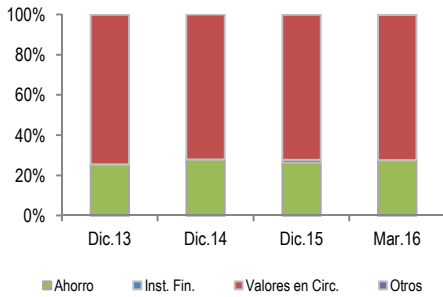
Historial de pérdidas

Castigos algo elevados en atención a la importancia del negocio de consumo, y con cierta volatilidad.

Durante los últimos años, los castigos de colocaciones de la entidad han fluctuado entre RD\$400 y \$650 millones anuales.

Luego de las medidas implementadas en 2013 en diversos ámbitos de gestión de riesgo de crédito, los castigos se han mantenido más moderados, llegando a 1,4% y 1,6% de las colocaciones netas en 2014 y 2015, respectivamente. Dichos porcentajes son consistentes con la composición de su cartera.

Composición pasivos exigibles



Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Fondeo y liquidez

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Total de depósitos ⁽¹⁾ / Base fondeo	99,9%	98,6%	99,8%
Colocaciones netas ⁽²⁾ / Total depósitos	72,4%	73,4%	74,6%
Activos líquidos ⁽³⁾ / Total depósitos	53,2%	53,9%	51,2%

Fuente: Feller Rate sobre la base de información SB. Notas: (1) Obligaciones con el público y valores en circulación. (2) Vigentes más cartera vencida y cobranza judicial. (3) Fondos disponibles más inversiones negociables y al vencimiento.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Moderado. Descalce estructural de plazos, mitigado con inversiones de alta liquidez y mayor atomización y extensión de plazos de sus fuentes de financiamiento

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, el financiamiento de la entidad proviene de pasivos con costos, los que se concentran principalmente en certificados financieros y, en menor medida, en libretas de ahorro, representando un 71,9% y 27,3% de los pasivos exigibles, respectivamente, a marzo de 2016, proporciones que se han mantenido relativamente estables durante los últimos años. La entidad cuenta con acceso a financiamiento a través de líneas con bancos locales, aunque estas no son una fuente relevante. Todo lo anterior, implica un mayor costo de fondos para la entidad con respecto al sistema de bancos múltiples.

Al igual que otras instituciones financieras de República Dominicana, APAP presenta un descalce estructural de plazos debido a las condiciones del mercado de capitales del país. Para aminorar este riesgo de liquidez, desde 2012 la institución ha trabajado en atomizar sus fuentes de financiamiento y alargar los plazos de sus pasivos.

Para disminuir la concentración de sus fuentes de financiamiento, la entidad ha procurado mantener una exposición reducida a AFPs -que generalmente constituyen operaciones de tamaño grande, pero volátiles y de alto costo-, aumentando las captaciones de hogares dentro del total. Estos últimos tienen un buen historial de tasa de renovación, cercano al 80%. En términos de plazo, además de buscar el incremento de depósitos de un vencimiento más largo, desde 2012 la entidad ha realizado emisiones de bonos ordinarios en el mercado local, que le ha permitido mantener una estructura de pasivos de mayor plazo promedio.

APAP mantiene inversiones de alta liquidez de títulos del Banco Central y Ministerio de Hacienda. Si bien este descalce puede afectar los retornos ante variaciones en la tasa de interés, este riesgo es atenuado, en parte, debido a que los créditos de más largo plazo son otorgados a tasa variable y al ajuste periódico que realiza a sus tasas activas en conformidad al escenario vigente.

	31.Dic.11	22.Ago.12	4.Jun.13	17.Abr.14	9.Feb.15	21.Oct.15	27.Ene.16	21.Abr.16	6.May.16
Solvencia	A-	A-	A	A	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	C2	C2	C1	C1	C1	C1	C1	C1	C1
DP a más de 1 año	A-	A-	A	A	A+	A+	A+	A+	A+
Bonos	-	A-	A	A	A+	A+	A+	A+	A+

Notas: (1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. 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) C1 y C2 se refiere a Categoría 1 y Categoría 2, respectivamente.

Participaciones de Mercado – Asociaciones de Ahorro y Préstamos

	Dic. 2013		Dic. 2014		Dic. 2015		Feb.2016	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Colocaciones totales	40,1%	1	41,3%	1	41,0%	1	40,7%	1
Préstamos comerciales	30,9%	1	30,4%	1	28,0%	2	25,7%	2
Créditos de consumo	52,1%	1	54,1%	1	52,7%	1	53,2%	1
Créditos hipotecarios para vivienda	38,5%	1	39,0%	1	40,0%	1	39,9%	1
Obligaciones de ahorro	38,0%	1	38,2%	1	37,3%	1	37,8%	1
Depósitos a plazo	41,9%	2	33,8%	2	31,5%	2	30,5%	2

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB

Estado de Situación y Estado de Resultados

	EE.FF Individuales					Sistema de Asociaciones
	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Mar. 2016	Mar. 2016
Activos totales	43.334	50.424	54.712	61.536	62.145	146.827
Coloc. vigentes netas	24.108	25.709	29.608	33.114	34.432	83.245
Inversiones	12.434	17.887	17.508	19.467	18.575	39.806
Pasivos exigibles	33.018	38.673	41.608	46.837	47.114	113.172
Obligaciones con el público	9.897	10.391	11.944	12.634	13.181	35.095
A la vista	-	-	-	-	-	-
De ahorro	8.709	9.647	11.501	12.314	12.861	34.048
A plazo	1.188	744	443	320	300	985
Valores en circulación	23.027	28.205	29.640	33.558	33.854	77.663
Bonos subordinados	-	-	-	-	-	60
Patrimonio	9.470	10.764	11.975	13.161	13.433	29.850
Margen financiero total	4.148	4.475	4.705	5.157	1.328	2.984
Provisiones del ejercicio	779	362	478	515	128	216
Margen financiero neto	3.369	4.113	4.227	4.642	1.199	2.768
Gastos operativos	2.387	2.671	2.868	3.326	848	2.117
Resultado antes de impuestos (RAI)	1.058	1.571	1.446	1.385	372	768

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SIB.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	EE.FF. Individuales					Sistema de Asociaciones
	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Mar. 2016	Mar. 2016
Rentabilidad						
Margen financiero bruto / Activos totales ⁽¹⁾	8,8%	8,5%	7,6%	7,6%	7,3%	7,0%
Margen financiero total / Activos totales	9,9%	9,5%	9,0%	8,9%	8,6%	8,2%
Gasto en provisiones / Activos totales	1,9%	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%	0,6%
Margen finan. Neto / Activos totales	8,1%	8,8%	8,0%	8,0%	7,7%	7,6%
Resultado operacional / Activos totales	2,3%	3,1%	2,6%	2,3%	2,3%	1,8%
Resultado antes impto. / Activos totales	2,5%	3,4%	2,8%	2,4%	2,4%	2,1%
Resultado antes impto. / Cap. y reservas	14,1%	18,9%	13,3%	11,4%	11,4%	18,3%
Eficiencia operacional						
Gasto operacional / Colocaciones totales ⁽²⁾	9,5%	10,2%	9,9%	10,2%	9,6%	9,9%
Gasto operacional / Activos totales ⁽¹⁾	5,7%	5,7%	5,5%	5,7%	5,5%	5,8%
Gasto operacional / Margen financiero neto	70,8%	64,9%	67,9%	71,7%	70,7%	76,5%
Adecuación de capital						
Índice de solvencia	34,6%	28,4%	31,7%	27,5%	31,1%	29,4%
Pasivo exigible / Capital y reservas	4,4 vc	4,7 vc	3,8 vc	3,9 vc	3,6 vc	6,7 vc
Pasivo exigible / Patrimonio	3,5 vc	3,6 vc	3,5 vc	3,6 vc	3,5 vc	3,8 vc

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB. (1) Activos totales promedio. (2) Colocaciones totales brutas promedio.

Las clasificaciones 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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora 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 clasificaciones 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