

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos

APAP Informe Integral

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	A+ (dom)
Corto Plazo	F-1(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios	A+(dom)
------------------	---------

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Ordinarios
Monto	3,000 MM DOP
Año	2012
Vencimiento	2017
N° Registro	SIVEM-071

Resumen Financiero

Cifras en RD\$ mm

	30/11/12 ^a	31/12/11
Activos	42,795	40,272
Patrimonio Neto	9,396	8,603
Resultado Neto	800	751
ROAA (%)	2.09	1.97
ROAE (%)	9.67	8.99
Patrim. / Activo (%)	21.96	21.36

^a Estados Financieros No Auditados

Informes Relacionados

[Asociación Popular de Ahorros y Préstamos \(Marzo 28, 2012\)](#)

[Perspectivas 2013: Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 13, 2012\)](#)

Analistas

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

Sergio Iván Peña
+57 (1) 326 9999 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Robusta Capitalización: La Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) ha mostrado históricamente robustos niveles de capitalización, superiores al de otras asociaciones y al promedio del sistema financiero dominicano. Dada la naturaleza mutualista de APAP, la única posibilidad para fortalecer su patrimonio es a través de la adecuada generación de resultados. Fitch considera que APAP continuaría preservando niveles robustos de capitalización y muy superiores al promedio del sistema, aún en caso de producirse un mayor apalancamiento en el corto plazo.

Adecuada Rentabilidad: APAP ha sido capaz de preservar su adecuado margen financiero (ingresos netos por intereses a activo productivo promedio) en 9.6% a noviembre 2012, gracias a la recomposición de la cartera hacia segmentos relativamente más rentables. Los adecuados niveles de rentabilidad han sido sostenidos históricamente por el margen financiero y un estricto control de la eficiencia operativa, sin embargo, Fitch considera que avances en la rentabilidad estarían limitados por presiones en la estructura de gastos tanto por provisiones como administrativos dadas las recientes medidas fiscales.

Baja Expansión Crediticia: Similar a lo esperado para la banca dominicana y a lo observado a septiembre 2012, Fitch considera que APAP podría registrar un bajo crecimiento de la cartera de créditos durante 2013, producto del rezago en la actividad económica previsto.

Mejora en la Calidad de la Cartera: El indicador de morosidad (préstamos vencidos y cobranza judicial /cartera total) mejoró hasta 2.8% a noviembre de 2012 (Diciembre 2011: 3.1%), gracias a un monto significativo de castigos y la adecuación de las políticas de riesgo. No obstante, Fitch considera que la mayor incursión en créditos *retail* demandará un monitoreo constante del portafolio.

Amplia Liquidez: Las concentraciones pasivas se han reducido considerablemente en el balance de APAP, ya que el saldo de los 20 mayores depositantes individuales disminuyó hasta un moderado 19% del total de depósitos a noviembre 2012 (2011: 31.2%). Fitch considera positiva la evolución de tales concentraciones, lo que también responde a un momento histórico de amplia liquidez a nivel sistémico.

Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

Sostenibilidad del Buen Desempeño: La recuperación y mantenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos, robustos niveles de capitalización y diversificación de las fuentes de fondos por proveedor podría mejorar su calificación.

Erosión de su Capitalización: El sostenido deterioro de los indicadores de calidad de activos y/o una baja rentabilidad que reduzca su capitalización podría afectar negativamente a su calificación.

Perfil

La Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) fue fundada en 1962, amparada bajo la Ley que rige las Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda. Dada la razón de ser por la que las asociaciones fueron creadas en República Dominicana, en sus inicios APAP estaba totalmente enfocada en el otorgamiento de créditos para la vivienda (adquisición, construcción, remodelación, reparación, ampliación, etc.), sector que aún predomina en el actual portafolio de préstamos (54% de la cartera total a noviembre 2012). Sin embargo y de acuerdo con su estrategia de negocios, en los últimos años también se ha dado una importante incursión en el otorgamiento de créditos comerciales y de consumo. APAP es la asociación de ahorros y préstamos más grande de República Dominicana, con una relevante participación de mercado de 4.4% de los activos del sistema financiero nacional a noviembre 2012.

Durante el año 2012, los esfuerzos de la asociación estuvieron enfocados en el desarrollo de una nueva plataforma tecnológica que permitirá alcanzar importantes avances en términos de la sofisticación y eficiencia en los procesos, mejora de la productividad, ofrecimiento de nuevos productos y servicios de acuerdo con los estándares del sistema financiero; entre otros beneficios. Para el año 2013, APAP ha previsto concentrarse en la puesta en marcha de la nueva plataforma tecnológica, mientras que en el mediano plazo planea incursionar en proyectos de fideicomiso bajo el marco de la "Ley N° 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana".

El plan de crecimiento delineado por la institución está fundamentado en seguir apalancándose sobre su fortaleza en el mercado de hipotecas, penetrar el mercado *retail* a través de la venta cruzada de productos al consumo y tarjetas de crédito y realizar esfuerzos por mantener la participación del segmento comercial, cuya demanda se ha deprimido como consecuencia de las condiciones de lento crecimiento económico.

Gobierno Corporativo

APAP es gobernada y administrada por la Asamblea Depositantes y la Junta de Directores, dada su constitución como sociedad mutualista. APAP presenta anualmente un informe de Gobierno Corporativo a dicha asamblea, lo cual es incluido en la memoria anual y publicado en la página web de la entidad. La Junta Directiva esta integrada por 10 miembros elegidos para un período de tres años, de los cuales uno está directamente involucrado en la administración de la entidad.

Para llevar a cabo sus funciones, el Consejo cuenta con el apoyo de los comités Ejecutivo y de Tecnología; Riesgos; Auditoría; Nombramiento y Remuneraciones; Crédito; Gobierno Corporativo; Cumplimiento; Ética, Higiene y Seguridad, entre otros. Según políticas internas, cada comité cuenta con la participación de al menos 4 miembros de la Junta de Directores. Adicionalmente, una firma externa independiente evalúa el funcionamiento de todos los comités.

Criterios Relacionados

Metología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Agosto 15, 2012)

Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PriceWaterhouseCoopers para el período 2008-2011, así como interinos a noviembre 2012. Los estados financieros de APAP han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Los auditores no presentaron salvedad en los estados financieros más recientes. Los estados financieros al final de este reporte se presentan en términos nominales.

Desempeño Financiero

La economía dominicana experimentó un lento crecimiento económico durante 2012, debido tanto al proceso electoral que frenó las actividades durante el primer semestre del año, como a las medidas de política económica tomadas desde finales de 2011 para evitar un recalentamiento económico. Tales medidas incluyeron incrementos en las tasas de interés, la entrada en vigor del impuesto del 1% sobre los activos productivos, el incremento en el impuesto de renta del 25% al 29%, y más recientemente la aprobación de la reforma fiscal.

En ese contexto, se espera que la rentabilidad del sistema financiero dominicano se mantenga por debajo de lo observado en los últimos años, reflejando las bajas tasas de interés en el mercado, el limitado crecimiento de los préstamos y el importante gasto por provisiones. La mejora de la débil eficiencia operativa continuará siendo un desafío, dada la baja generación de ingresos y los mayores gastos, estos últimos afectados en buena medida por la aplicación del impuesto temporal a los activos productivos.

La rentabilidad de APAP es adecuada y ha estado por encima del promedio registrado por el sistema financiero, aún cuando es inferior a lo observado en periodos anteriores. APAP ha sido capaz de sostener su margen financiero gracias a la recomposición de la cartera hacia segmentos relativamente más rentables, lo que ha compensado el menor ritmo de expansión crediticia, el retroceso en los niveles de eficiencia y el significativo gasto por provisiones. Así, la Rentabilidad sobre Activos Promedio (ROAA) de APAP alcanzó 2.1% a noviembre 2012 (2008-2011: 2.5% promedio), mientras que el sistema financiero registro 1.8% a la misma fecha.

Ingresos Operativos

Los ingresos de la asociación continúan estando sustentados principalmente por la intermediación y en menor medida por el portafolio de inversiones. El margen financiero (Ingresos Netos por Interés/Activo Productivo Promedio) se ha mantenido en 9.6% a noviembre 2012 (2011: 9.9%), aún a pesar del menor ritmo de crecimiento de la cartera y el ajuste de las tasas hacia la baja según las condiciones del mercado. Esto ha sido producto de la mayor incursión en segmentos relativamente más rentables, así como también de una adecuada administración del costo de fondos.

Dadas las condiciones de lento crecimiento económico y amplia liquidez, se prevé que para el año 2013 las tasas de interés del mercado se mantendrán bajas, lo que podría redundar en un ligero ajuste del margen financiero, aunque el mismo continuaría siendo adecuado. No obstante, lo anterior sería parcialmente mitigado por la expansión de la cartera en préstamos *retail*, junto con la apropiada administración del portafolio de inversiones. Fitch considera que uno de los principales retos para APAP durante el presente año, será sostener un adecuado ritmo de expansión crediticia en un contexto de desaceleración económica.

Otros Ingresos Operativos

Los otros ingresos operativos de APAP representan un 16% del total de los ingresos a noviembre 2012, siendo importante resaltar que su importancia ha venido aumentando paulatinamente durante los últimos cinco años (2008: 6.9% del total de ingresos), como resultado de una estrategia orientada hacia la diversificación de las fuentes de ingresos. Las comisiones asociadas a las tarjetas de crédito y al producto de banca seguros han sido tradicionalmente las principales fuentes de estos ingresos, mientras que en 2012 también provinieron de ingresos por intermediación producto de las oportunidades de mercado resultantes de las atractivas tasas de interés de los títulos del sector público.

Aunque en general se espera que los ingresos continúen siendo poco diversificados, también se prevé que en 2013 los ingresos por comisiones continúen incrementándose, gracias a la implementación de nuevos productos, así como a la venta cruzada y mayor penetración de clientes, lo cual se ha establecido como parte de los lineamientos estratégicos de la asociación en el corto plazo.

Gastos No Financieros

APAP practica una conservadora gestión de sus gastos de personal y administrativos, lo que le ha permitido registrar niveles de eficiencia mejores que los de la media del mercado. Cabe mencionar que similar al resto del sistema financiero, el crecimiento de los gastos administrativos se vio afectado por la aplicación del impuesto temporal de 1% a los activos productivos que comenzó a regir a partir del segundo semestre de 2011. Así, a noviembre de 2012, el indicador de gastos no financieros a ingresos brutos se mantuvo en 56.5% (2011: 55.5%), mientras que el indicador de gastos no financieros a activo promedio fue de 5.6% a la misma fecha (2011: 5.4%), ambos comparando favorablemente con el promedio del sistema financiero dominicano.

Para el año 2013, APAP ha previsto reforzar sus controles del gasto expandiendo sus operaciones con la actual infraestructura y con los clientes ya existentes que han presentado buen comportamiento de pago. Aunque los niveles de eficiencia mantendrían cierta presión por las condiciones poco favorables del entorno, Fitch considera que la asociación será capaz de mantenerlos en un nivel adecuado y más favorable que el promedio del mercado.

Gastos por Provisiones

El gasto por provisiones continúa teniendo un peso importante de 37.3% de las utilidades antes de provisiones a noviembre 2012 (2011: 40%; 2010: 27.9%). No obstante, este ritmo de constitución de provisiones le ha permitido a APAP no sólo mantener adecuadas coberturas de reservas, sino también financiar castigos por un monto cercano a 3% de los préstamos promedio durante 2012. Con base en estudios de cosechas, APAP ha tomado medidas restrictivas para evitar futuros deterioros de su cartera de crédito, por lo que Fitch espera que estos gastos reduzcan paulatinamente su peso en las utilidades.

Ingresos No Financieros

A noviembre 2012, los otros ingresos no operativos netos provinieron casi en su totalidad de recuperación de créditos castigados y ganancia por venta de acciones, aunque no tuvieron una contribución significativa a la rentabilidad, la cual estuvo mayormente sustentada en ingresos propios de la operatividad del negocio. En un futuro cercano se prevé el registro de ingresos extraordinarios por concepto de recuperación de cartera castigada y cobros de seguros por un monto aproximado de RD\$162 millones, los cuales tendrían un impacto positivo en la utilidad neta de la entidad.

Perspectivas

Similar a lo esperado para la banca dominicana, Fitch considera que APAP podría registrar un bajo crecimiento de la cartera de créditos durante 2013, producto del rezago en la actividad económica previsto. En ese sentido, se espera que los mayores gastos producto de las medidas fiscales y el decreciente aunque aún significativo ritmo de constitución de provisiones, limiten avances en los adecuados niveles de rentabilidad de APAP.

Administración de Riesgos

La mayor fuente de riesgo de la institución proviene de la cartera de créditos, dada su importante participación de 69% en los activos productivos totales a noviembre 2012. APAP cuenta dentro de su estructura organizativa con una Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento, responsable de administrar todos los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operacional y legal, entre otros); la cual reporta al Vicepresidente Ejecutivo y presenta un informe al Comité de Riesgos, al menos una vez al mes.

En el año 2013 se ha previsto completar la instalación y puesta en marcha de la nueva plataforma tecnológica, la cual permitirá refinar el proceso de colocación de créditos, así como mejorar la administración y recuperación de los mismos. Se destaca que APAP ha invertido considerables recursos en el desarrollo de sistemas en los últimos años. Así, en el año 2010 implementó una fábrica de créditos de consumo e hipotecarios, lo que le ha permitido minimizar errores en el proceso y una mejora en los tiempos de respuesta. Para evaluar a los deudores comerciales, cuenta con un sistema con el que se analiza el flujo interno del cliente y su capacidad de pago, entre otros aspectos.

El proceso de aprobación de créditos está totalmente centralizado en la oficina principal, aunque también existe una amplia delegación en los niveles de autonomía en función del monto de la exposición, garantía y tipo de crédito. Para dar seguimiento al comportamiento de pago de los deudores, existe una unidad de cobros especializada que inicia gestiones de recuperación a partir de la primera cuota vencida.

Riesgo de Crédito

La cartera de créditos de APAP presentó un bajo crecimiento de 2% a noviembre de 2012, como resultado de la desaceleración económica y baja demanda de créditos. Por su parte, la cartera del sistema financiero registró un crecimiento de 11% a la misma fecha. La baja expansión de la cartera fue un reflejo de la contracción de -20% de los créditos comerciales, mientras que los préstamos hipotecarios (+10%) y de consumo (+4%) fueron los que impulsaron el crecimiento. Por su naturaleza mutualista, los préstamos hipotecarios representan la porción más importante de la cartera (54% del total de créditos), seguido por los productos de consumo (30%) y por los créditos comerciales (16%).

De acuerdo con su estrategia, la entidad continuará impulsando la participación de los créditos de consumo dentro de la cartera (2007: 14.3% vs 2011: 29.3%), pero bajo criterios más estrictos para evitar futuros deterioros. Asimismo ha previsto potenciar los préstamos comerciales con clientes de bajo riesgo y/o con garantías líquidas; sin embargo, los créditos hipotecarios continuarían manteniendo la preponderancia en la cartera. Sobre esta estrategia, APAP ha estimado para el año actual un crecimiento moderado de su cartera de créditos (8%), en línea con lo que espera Fitch para el mercado en su conjunto.

A noviembre 2012, las 20 mayores exposiciones por grupo económico se redujeron hasta representar un bajo 14% de los préstamos totales y 36% del patrimonio, similar a lo registrado por otras entidades en el mismo rango de calificación. Esto es reflejo de la contracción de la cartera comercial y es considerado prudente en un entorno relativamente poco favorable comparado con años anteriores.

Morosidad y Reservas

La calidad de la cartera se deterioró significativamente durante 2011 como producto de la maduración de la cartera de consumo, mientras que a noviembre 2012 se ha producido una recuperación paulatina de la misma. Así el índice de morosidad (saldo de préstamos morosos a más de 90 días/cartera total) fue de 2.8% a noviembre 2012 (2011: 3.1% vs 2008: 1.9%). Tales mejoras han resultado en gran medida de la aplicación de un significativo monto de castigos y mejoras en la gestión del crédito, una vez APAP ha identificado los productos y perfiles de clientes que ocasionaron el mayor deterioro crediticio en 2011, y ha fijado políticas internas para limitar futuras exposiciones a los mismos.

Pese al significativo gasto por provisiones, la aplicación de un monto elevado de castigos incidió en la desmejora de la cobertura de cartera vencida hasta 113% a noviembre de 2012 (2011: 119%), mientras que al ser medidas como porcentaje del total de créditos, las provisiones redujeron su peso hasta 3.2% frente a 3.7% en 2011. Fitch considera que la mayor incursión en los más riesgosos créditos de consumo continuará demandando un monitoreo constante de los mismos, a fin de evitar presiones sobre la calidad de la cartera que deriven en mayores gastos por provisiones y limiten los avances en la rentabilidad.

Otros Activos Productivos

Producto del bajo crecimiento de la cartera, el portafolio de inversiones aumentó su participación hasta 28% del activo total a noviembre 2012 (2011: 26%; 2010: 21%). Las inversiones en títulos valores se encuentran casi totalmente concentradas en instrumentos de corto y mediano plazo del Banco Central (76%), bonos de la Secretaría de Hacienda (23%), y el restante 1% en depósitos de bancos locales y emisiones locales. Se prevé que se mantenga dicha concentración, la cual es resultado de las limitadas oportunidades de inversión en el mercado local.

Riesgo de Mercado

No existe riesgo cambiario dado que por regulación las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera. El riesgo de tasa de interés está mitigado por la habilidad de la asociación de reprecificar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos, para lo cual existe un Equipo ALCO, que se reúne mensualmente para evaluar posibles ajustes luego de monitorear las condiciones del mercado.

Se destaca positivamente, que APAP cuenta con un plan de contingencia de liquidez, entre otras medidas que la hacen ser relativamente más sofisticada que otras instituciones en el mismo segmento. Común al resto del sistema financiero, APAP presenta descalce de vencimientos, lo que es reflejo del perfil de corto plazo de la totalidad del fondeo, así como de la alta proporción de créditos pactados a largo plazo (80% vence a plazos superiores a tres años). Como una medida para mitigar dicho descalce, APAP ha estructurado una emisión de hasta 3,000 millones de pesos a 5 años plazo, la cual se constituye como un mecanismo que otorgará estabilidad a una buena parte de los fondos en el momento en que se realice.

Riesgo Operativo

APAP se encuentra en el proceso de desarrollo del Plan de Implementación de Riesgo Operacional presentado al regulador, lo cual ha incluido el levantamiento de procesos críticos, identificación y valoración de eventos de pérdida, elaboración de informes periódicos, entrenamiento del personal, entre otros. Fitch considera que APAP cumple con los lineamientos de riesgo operacional que han sido especificados por el regulador en República Dominicana.

Fondeo y Capital

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de APAP tiene un alto predominio de los valores en circulación y depósitos a plazo, los cuales representan un 72% del pasivo total a noviembre 2012. Las concentraciones pasivas se han reducido considerablemente en el balance de APAP, siendo que el saldo de los 20 mayores depositantes individuales disminuyó hasta un moderado 19% del total de captaciones a noviembre 2012 (2011 31.2%). Fitch considera positiva la evolución de tales concentraciones, lo que también responde a un momento histórico de amplia liquidez a nivel sistémico.

La relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo de 2x (veces) a noviembre 2012 (2011: 47.1%) es considerada holgada. La entidad cuenta con herramientas de análisis de sensibilidad en caso de iliquidez, a la vez que se da estricto seguimiento a su vencimiento de los fondos según el plazo pactado y se cuenta con un plan de contingencia de liquidez.

Capital

Los niveles de capitalización son considerados robustos, a la vez que otorgan a la entidad un adecuado margen de crecimiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas. El bajo crecimiento del activo favoreció el indicador de capitalización (patrimonio/activo), el cual se incrementó a 22% a noviembre 2012 (2011: 21%) y continúa siendo superior al promedio del sistema financiero a la misma fecha. Por su parte, el indicador de Capital Base de Fitch sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 48% a noviembre 2012 (2011: 41%), muy superior al promedio del mercado y al registrado por entidades adecuadamente capitalizadas, pero imprescindible a la luz de la naturaleza de la asociación como entidad mutualista, cuya única fuente de generación de capital es la rentabilidad y frente a las limitantes del ambiente operativo para generar mayores utilidades. No se estima que pudiera producirse un deterioro de los niveles de capitalización durante el presente año, dado el moderado crecimiento previsto.

Asociación Popular de Ahorro y Prestamos Estado de Resultados

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses	11 meses	Fin Año	Fin Año	Fin Año	Fin Año
	USDm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	97.5	3,868.4	3,783.2	3,086.1	3,358.5	2,342.8
2. Otros Ingresos por Intereses	38.0	1,509.7	1,237.2	936.7	813.1	491.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	135.5	5,378.1	5,020.4	4,022.8	4,171.6	2,834.1
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	55.4	2,197.8	1,726.9	1,081.7	1,423.7	951.6
6. Otros Gastos por Intereses	n.a.	n.a.	0.0	0.0	3.8	0.8
7. Total Gasto por Intereses	55.4	2,197.8	1,726.9	1,081.7	1,427.5	952.4
8. Ingreso Neto por Intereses	80.1	3,180.3	3,293.5	2,941.1	2,744.1	1,881.7
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	4.8	190.1	(1.3)	(23.2)	(46.4)	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0.3	11.2	1.6	5.0	1.8	12.7
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	10.5	418.3	406.1	314.1	224.3	128.9
14. Otros Ingresos Operativos	(0.3)	(12.3)	1.7	2.6	10.6	(1.6)
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	15.3	607.3	408.1	298.5	190.3	140.0
16. Gastos de Personal	26.5	1,052.9	1,095.4	973.3	811.5	600.4
17. Otros Gastos Operativos	27.4	1,086.4	959.8	797.1	730.5	639.3
18. Total Gastos No Generados por Intereses	53.9	2,139.3	2,055.2	1,770.4	1,542.0	1,239.7
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	41.5	1,648.3	1,646.4	1,469.2	1,392.4	782.0
21. Cargo por Provisión de Préstamos	15.5	615.8	639.3	290.3	279.2	192.9
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	20.5	120.1	169.3	25.5
23. Utilidad Operativa	26.0	1,032.5	986.6	1,058.8	943.9	563.6
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	2.4	94.3	41.1	86.7	53.9	146.9
29. Utilidad Antes de Impuesto	28.4	1,126.8	1,027.7	1,145.5	997.8	710.5
30. Gastos de Impuesto	8.2	326.8	277.1	231.4	245.9	158.9
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	20.2	800.0	750.6	914.1	751.9	551.6

Asociación Popular de Ahorro y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses USDm	11 meses DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	331.1	13,141.6	11,924.4	10,521.3	9,146.4	8,911.1
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	183.4	7,281.4	7,002.5	6,090.8	3,862.6	2,850.9
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	99.4	3,945.7	4,958.3	6,190.4	5,818.8	4,604.5
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	19.6	778.1	870.7	614.1	562.3	430.3
7. Préstamos Netos	594.3	23,590.6	23,014.5	22,188.4	18,265.5	15,936.2
8. Préstamos Brutos	613.9	24,368.7	23,885.2	22,802.5	18,827.8	16,366.5
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	17.3	688.1	728.7	455.5	399.7	307.7
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	0.0	0.0	n.a.	n.a.
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	50.0
5. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	n.a.	n.a.	(5.3)	(7.9)	(6.3)	4,013.2
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	5.5	27.6	26.8	25.5	25.0
7. Otros Títulos Valores	299.1	11,870.7	10,416.1	7,426.0	6,137.5	0.0
8. Total Títulos Valores	299.2	11,876.2	10,438.4	7,444.9	6,156.7	4,088.2
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	9,882.7	5,514.5	5,603.8	3,330.5
10. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Activos Productivos	893.5	35,466.8	33,452.9	29,633.3	24,422.2	20,024.4
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	104.2	4,135.0	4,008.1	3,659.6	2,827.4	3,384.3
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	3,412.6	2,861.4	2,611.1	2,740.5
3. Bienes Raíces Adjudicados	11.5	454.5	406.5	123.1	181.1	242.2
4. Activos Fijos	22.5	893.6	896.8	692.4	657.6	633.8
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Impuesto Corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a.	n.a.	290.3	209.0	125.6	60.1
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	46.5	1,845.3	1,217.6	777.7	783.1	560.7
11. Total Activos	1,078.2	42,795.2	40,272.2	35,095.1	28,997.0	24,905.5

Asociación Popular de Ahorro y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses USDm	11 meses DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	203.4	8,073.7	8,025.5	7,652.9	6,774.5	6,144.4
3. Depósitos a Plazo	604.7	24,000.6	22,664.6	18,731.5	14,417.7	11,396.7
4. Total Depósitos de Clientes	808.1	32,074.3	30,690.1	26,384.4	21,192.2	17,541.1
5. Depósitos de Bancos	2.9	116.8	116.1	23.6	61.1	202.0
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	495.8
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	811.0	32,191.1	30,806.2	26,408.0	21,253.3	18,238.9
8. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Total Fondeo a Largo Plazo	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Total Fondeo	811.0	32,191.1	30,806.2	26,408.0	21,253.3	18,238.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Crédito	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	30.4	1,208.4	863.0	834.7	868.9	543.6
10. Total Pasivos	841.4	33,399.5	31,669.2	27,242.7	22,122.2	18,782.5
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrim	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Patrimonio						
1. Acciones Comunes	236.7	9,395.7	8,558.4	7,807.8	6,830.2	6,078.4
2. Inversiones No Controladas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	n.a.	n.a.	44.6	44.6	44.6	44.6
6. Total Patrimonio	236.7	9,395.7	8,603.0	7,852.4	6,874.8	6,123.0
7. Total Pasivo y Patrimonio	1,078.2	42,795.2	40,272.2	35,095.1	28,997.0	24,905.5
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	236.71	9,395.70	8,312.7	7,643.4	6,749.2	6,062.9
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	236.71	9,395.70	8,312.7	7,643.4	6,749.2	6,062.9

Asociación Popular de Ahorro y Prestamos Resumen Analítico

	30 Nov 2012	31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses	Fin Año	Fin Año	Fin Año	Fin Año
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	17.68	15.94	14.64	18.61	16.46
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	7.73	6.63	4.49	7.29	9.05
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	16.17	15.07	13.71	17.27	14.39
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.54	5.98	4.48	7.22	5.98
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	9.56	9.89	10.03	11.36	9.55
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	7.71	7.97	9.04	10.20	8.57
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	16.03	11.02	9.21	6.49	6.92
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	56.48	55.52	54.65	52.55	61.32
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	5.58	5.38	5.45	5.69	5.54
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	19.92	19.71	19.83	21.27	13.32
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	4.30	4.31	4.53	5.14	3.49
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	37.36	40.08	27.93	32.21	27.93
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	12.48	11.81	14.29	14.42	9.60
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	2.69	2.58	3.26	3.48	2.52
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	29.00	26.96	20.20	24.64	22.36
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	9.19	8.09	7.54	8.81	5.48
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	5.75	4.85	5.43	5.98	3.95
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	9.67	8.99	12.34	11.48	9.39
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	2.09	1.97	2.82	2.78	2.46
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	9.67	8.99	12.34	11.48	9.39
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	2.09	1.97	2.82	2.78	2.46
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	n.a.	1.97	2.82	2.78	2.46
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	4.46	3.69	4.69	4.76	3.86
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	4.46	3.69	4.69	4.76	3.86
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	47.93	40.85	39.21	42.72	42.48
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	47.93	40.85	39.21	42.72	42.48
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	21.96	20.79	21.91	23.38	24.40
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	43.65	38.58	36.23	38.95	38.95
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	21.96	21.36	22.37	23.71	24.58
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	9.30	8.72	11.64	10.94	9.01
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	6.26	14.75	21.03	16.43	17.48
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	2.02	4.75	21.11	15.04	31.13
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2.82	3.05	2.00	2.12	1.88
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	3.19	3.65	2.69	2.99	2.63
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	113.08	119.49	134.82	140.68	139.84
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	(0.96)	(1.65)	(2.02)	(2.37)	(2.00)
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	2.82	2.69	1.38	1.55	1.36
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	2.33	1.18	1.16	0.80	0.32
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	4.60	4.67	2.52	3.06	3.31
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos	75.98	77.83	86.42	88.84	93.30
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.