

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos.

CIBAO Informe Integral

Calificaciones

Nacionales de Emisor

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

Resumen Financiero

Cifras en RD\$ m

	30/09/11*	31/12/10
Activos	28.931	26.567
Patrimonio Neto	6.551	6.191
Resultado Neto	360,3	563,4
ROAA (%)	1,8	2,3
ROAE (%)	7,8	9,5
Patrim. / Activo (%)	22,6	23,3

* Estados Financieros No Auditados

Informes Relacionados

• Asociación Cibao de Ahorro y Préstamos (Enero 17, 2011)

• Perspectivas 2012: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 19, 2011)

Analistas

Claudio González
+58 212 286 3844
claudio.gonzalez@fitchratings.com

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

Factores Relevantes de la Calificación

Adecuada Situación Financiera: Las calificaciones de Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos (CIBAO) reflejan la sólida capitalización, holgados niveles de liquidez y atomización de la cartera de préstamos. También consideran la baja diversificación de ingresos, el peso de los gastos operativos y la elevada concentración regional del balance de CIBAO.

Sólida Capitalización: Los niveles de capitalización de CIBAO se consideran holgados y otorgan a la entidad un adecuado margen de crecimiento y capacidad para absorber eventuales pérdidas, lo que además esta reforzado por bajas concentraciones de cartera en los principales deudores. Así, a septiembre de 2011 la relación de patrimonio a activo mantuvo la tendencia decreciente de los últimos años al ubicarse en 22,6% (promedio 2007-2010: 26,2%), pese a lo cual la capitalización continúa siendo sólida y superior al promedio mostrado por el subsistema de asociaciones, situación que se espera se mantenga.

Baja Concentración de la Cartera de Crédito: Históricamente CIBAO ha tenido una cartera altamente atomizada, lo que es producto del predominante enfoque hacia el financiamiento de créditos hipotecarios para la vivienda. Asimismo, la evolución de la cartera en un entorno favorable, las ejecuciones de créditos vencidos y en menor medida el crecimiento experimentado por la cartera de crédito, han permitido a la entidad reflejar una reducción sostenida en los niveles de morosidad, siendo que a septiembre de 2011 la misma compara de forma favorable con sus niveles históricos y con el promedio de asociaciones.

Rentabilidad Adecuada, pero en Descenso: La reducción del ingreso neto de intereses (como porcentaje del activo promedio) de CIBAO, y las presiones al alza en los gastos tuvieron un impacto negativo sobre la rentabilidad de la entidad, la cual se mantuvo en un nivel adecuado frente a sus similares debido en parte a que no se realizó ningún gasto por provisiones. La baja diversificación de ingresos de CIBAO la expone fuertemente a los movimientos de tasas de interés, y dado que se espera una moderada a lenta expansión crediticia para 2012, Fitch considera que los avances en rentabilidad de la asociación estarán muy limitados por el desempeño del entorno.

Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

Mejoras de la Rentabilidad y Capitalización: Un fortalecimiento de las relaciones de rentabilidad junto con adecuados niveles de capitalización favorecería la calificación de CIBAO.

Menor Capacidad de Absorber Pérdidas: Una drástica reducción en la rentabilidad que se traduzcan en una menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas inesperadas podría influenciar negativamente la calificación.

Perfil

La Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos (CIBAO) fue creada en la provincia de Santiago de los Caballeros en el año 1962, como una institución mutualista enfocada en promover el ahorro y facilitar préstamos para la vivienda. Desde sus inicios la entidad ha estado totalmente enfocada al otorgamiento de créditos para la vivienda (adquisición de viviendas, construcción, remodelación, reparación, ampliación, etc.), sector que aún predomina en el actual portafolio de préstamos y el cual continuaría teniendo la mayor participación, aunque se pretende diversificar la composición de la cartera impulsando la importancia relativa de los créditos comerciales a través de líneas de crédito para capital de trabajo y mantener estable la participación de los créditos al consumo dado el mayor riesgo implícito de los mismos. A noviembre 2011, CIBAO mantiene una participación de mercado de 27,6% del total de activos del sistema de asociaciones de ahorros y préstamos, lo que representa el 3,4% del total de activos del sistema financiero nacional. CIBAO apoya sus operaciones en una red de distribución de 40 agencias de atención al público y 40 cajeros automáticos, concentrados principalmente en la zona del Cibao.

Estrategia

Desde sus inicios, CIBAO ha mantenido una estrategia conservadora de exposición a negocios y de expansión geográfica, apoyándose sobre la base del ofrecimiento de productos con garantía hipotecaria principalmente en la zona del Cibao, su área de mayor influencia.

En el mercado *retail* el objetivo de la asociación son los clientes considerados como clase media, y su principal producto ancla es el préstamo a la vivienda. Con relación a las empresas, sus principales clientes son constructores e inmobiliarias que se encargan de desarrollos de proyectos para la construcción de viviendas, ofreciendo tanto préstamos interinos como de capital de trabajo.

Salvo el producto de tarjetas de crédito, el cual es ofrecido a un pequeño grupo de clientes con comprobada capacidad de pago, el resto de los productos que ofrece CIBAO (incluso los destinados al "consumo") son otorgados sobre la base de una garantía hipotecaria, lo que históricamente se ha traducido en saludables indicadores de calidad crediticia.

Durante 2011, y como parte de un plan de expansión a cuatro años, CIBAO realizó la apertura de 5 nuevas agencias de atención al público, principalmente en la zona Sur y Este de Santo Domingo, dando un paso hacia la desconcentración geográfica que históricamente la ha caracterizado.

Gobierno Corporativo

Dado que la institución está constituida como una sociedad mutualista, la misma está gobernada y administrada por la Asamblea Depositantes y la Junta de Directores. La Asamblea de Depositantes se celebra una vez al año dentro del período de 120 días después del cierre de cada ejercicio fiscal. La Junta de Directores está conformada por 10 Directores y su Vicepresidente Ejecutivo, quienes aunque no tienen una posición administrativa formal dentro de la estructura de la asociación, tienen un alto grado de involucramiento en los distintos comités, siendo estos: Crédito, riesgo y cumplimiento, auditoría, nombramientos y remuneraciones, gestión estratégica, mercadeo, entre otros.

Crterios Relacionados

Global Financial Institutions Rating
Criteria. (August 16, 2011)

Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PriceWaterHouseCoopers para el período 2007-2010 e interinos para septiembre 2011. Los estados financieros de CIBAO 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 (NIIF). Los auditores no presentaron salvedad en los estados financieros auditados más recientes.

Desempeño Financiero

La rentabilidad de CIBAO, aunque en descenso, luce adecuada al compararse con el resto de entidades que conforman el subsistema de las asociaciones; sin embargo, y por razones estructurales, resulta muy inferior a los promedios observados en la Banca múltiple o para el sistema financiero consolidado. La alta dependencia de ingresos financieros de los préstamos hipotecarios, los cuales son de bajo rendimiento y alta calidad, así como la baja generación de ingresos por comisiones, no han sido totalmente compensadas por inferiores gastos de provisiones y una buena eficiencia por parte de la entidad.

El deterioro de la rentabilidad en 2011 fue producto del movimiento al alza de las tasas de interés a nivel sistémico, que implicó el cierre del *spread* de tasas de CIBAO, y del costo de la expansión geográfica. Vale destacar que, a diferencia de los bancos múltiples, a las asociaciones se les ordenó que la totalidad del encaje liberado se destine al financiamiento hipotecario, lo que aún siendo positivo desde el punto de vista de la rentabilidad limitó los beneficios financieros en el corto plazo. A pesar de la baja temporal de las tasas de interés tras la liberación de encaje, Fitch considera que un crecimiento moderado del crédito en 2012 limitará la posibilidad de registrar una mejor rentabilidad, frenando así también posibles avances en eficiencia y capitalización.

Ingresos Operativos

Los ingresos netos por interés (INI) continúan siendo la principal fuente generadora de recursos de CIBAO al representar un promedio del 93,1% de los ingresos operativos netos durante el período 2007-2010 y un 98,1% al cierre del mes de septiembre de 2011. Durante 2011 el INI se ha visto desfavorecido a pesar de la mayor velocidad de crecimiento de los créditos con relación a las inversiones, pues el cierre del *spread* que se generó tras el aumento sistémico de las tasas de interés, supuso una importante carga financiera para la entidad, quien retrasó el traslado del aumento en las tasas a sus préstamos para mitigar los efectos negativos sobre la calidad crediticia. Sin embargo, aunque el índice de ingresos netos por intereses con relación al activo productivo promedio (7,72%) presenta un retroceso con relación al año anterior (2010: 8,07%), el mismo está en niveles similares a los históricos presentados por la asociación (Promedio 2007-2010: 7,75%). Se espera que en 2012, frente al previsto moderado incremento en la economía, la cartera de créditos exhiba una expansión también moderada; lo que redundará en un menor margen financiero de CIBAO, aunque el mismo continuará siendo adecuado.

Otros Ingresos Operativos

Los ingresos no financieros son explicados casi en su totalidad por comisiones por servicios y en menor medida por ingresos provenientes de la tramitación de los créditos. Su relevancia en

la estructura de ingresos continúa siendo muy limitada y durante 2011 se ha reducido hasta representar un 1,9% del total de los ingresos. Dada la naturaleza conservadora de la institución, los avances en el cobro de comisiones son muy reducidos ya que se tiene la política de sólo cobrar por operaciones de valor agregado a los clientes, por lo que no se prevén avances hacia una mayor generación y diversificación de estas fuentes de ingresos complementarios en el mediano plazo.

Gastos No Financieros

Aunque la eficiencia operativa de CIBAO se ha deteriorado durante 2011, ésta continúa comparando favorablemente con lo registrado por la mayoría de las asociaciones. Durante 2011 el aumento del número de oficinas, la contratación de personal para reforzar algunas áreas y el cobro del impuesto temporal de 1% sobre los activos productivos, incidieron en un ligero deterioro de la eficiencia operativa de CIBAO, siendo que la relación de gastos de administración a ingresos se ubicó en un 65,9% a septiembre 2011 (2010: 63,5%). En el corto plazo no se espera que los indicadores de eficiencia en gasto presenten mejoras dado el plan de inversiones de la entidad y la ralentización de los ingresos.

Gastos por Provisiones

Por segundo año consecutivo (2010 y 2011) no se crearon provisiones de crédito, mientras que durante 2009 dicho gasto no fue significativo, lo cual se encuentra en línea con la evolución favorable de la calidad de la cartera durante los últimos años, y sigue siendo cónsono con la política de la entidad de constituir las provisiones mínimas exigidas por el ente regulador. En opinión de Fitch, la atomización de cartera, la prudente participación en créditos de consumo, una buena gestión del segmento históricamente atendido, así como una holgada capitalización, son factores que han permitido a CIBAO mantener un nivel de reservas relativamente ajustada. En adelante, se espera que la calidad de la cartera continúe siendo adecuada, por lo que no se prevé que el gasto en provisiones ejerza presión sobre los resultados.

Otros Ingresos No Operacionales

Los ingresos no operaciones han representado entre un 8-10% de la utilidad operativa de CIBAO entre 2007-2011, lo que ha apoyado a la generación de utilidad neta sin ser la institución dependiente de los mismos. Históricamente, y a septiembre 2011, la principal fuente de generación de ingresos extraordinarios fue la compensación por manejo de pólizas de seguros, mientras que el restante ha provenido de recuperación de activos castigados, disminución de provisiones para rendimientos por cobrar, etc. Dada la estructura de negocios de CIBAO, estas fuentes de ingresos se mantendrían a futuro, estando principalmente ligadas al comportamiento de la cartera de préstamos hipotecarios de la entidad.

Perspectivas

Fitch considera que la incertidumbre política por la coyuntura electoral y las presiones económicas externas podrían incidir en un debilitamiento de la expansión crediticia, lo cual junto a una baja en las tasas de interés y la necesidad de mantener adecuados niveles de cobertura de reservas incidirán negativamente sobre la rentabilidad del sistema para 2012 ("Perspectivas 2012: Centroamérica y República Dominicana" Diciembre 19, 2011, disponible en www.fitchratings.com). Aunque en general el subsistema de las asociaciones se encuentra con menor capacidad de maniobra financiera que los bancos múltiples para sortear este ambiente; Fitch cree que tanto el margen financiero como los indicadores de rentabilidad de CIBAO continuarían siendo adecuados.

Administración de Riesgos

La Unidad de Riesgos creada en 2006, estaba enfocada en sus inicios en el monitoreo del cumplimiento de las exigencias del ente regulador, particularmente en lo que respecta a la medición del riesgo de liquidez y mercado; sin embargo más recientemente se ha creado una Vicepresidencia de Riesgos que tiene a su cargo el monitoreo de los riesgos de crédito, liquidez, mercado, operativo, a la vez que incluye el área de cumplimiento y recientemente comenzó a encargarse del área de cobro de todos los productos del banco (incluyendo el cobro de impagos de Tarjetas de crédito, el cual antes dependía del área de producto). Dicha unidad ha visto ampliado sustantivamente su personal en 2011 producto de la incorporación de nuevas funciones y mayor carga operativa, depende de la Vicepresidencia Ejecutiva (anteriormente de la Gerencia Financiera) y participa en un Comité de Riesgos, el cual evalúa los resultados de las mediciones realizadas.

Históricamente, la mayor exposición de CIBAO ha sido el riesgo crediticio, proveniente tanto de la cartera de préstamos como del portafolio de inversiones. Como parte del proceso de aprobación de créditos, la solicitud de cada cliente debe contar con un título de propiedad, ya que todos los créditos, incluyendo los de consumo (excepto tarjeta de crédito), tienen garantía hipotecaria. Para la evaluación del riesgo crediticio de cada solicitante se utiliza la información provista por los burós de créditos, entre otras. Durante el año 2008 se capacitó y autorizó al personal de las sucursales para involucrarse en la elaboración del expediente, pre-análisis, firma de contrato y desembolso, lo que ha permitido hacer más eficiente el proceso, reduciendo el tiempo de 25 a 15 días en promedio. No obstante, la aprobación del crédito continúa estando centralizada en la oficina principal, involucrando a la Comisión de Créditos, el Comité de Créditos o la Junta Directiva, según el monto de la exposición. No se cuenta con sistemas de *credit rating* ni de *credit scoring*, en el caso de este último porque el volumen de créditos de consumo no lo amerita; mientras que para analizar los créditos hipotecarios existe una unidad de análisis de crédito especializada y se utilizan los buró de crédito disponibles. A fin de dar seguimiento al comportamiento de pago de un crédito, existe una unidad especializada en su administración y cobro, que inicia gestiones a partir del primer día de vencida una cuota (en 2011 se transfirió al área de riesgos el departamento de recuperaciones de tarjetas de crédito para fortalecer el cobro de este producto). Posteriormente se involucran diferentes instancias en el seguimiento del comportamiento de pago de los créditos, siendo estas el *call center* (de reciente creación), departamento legal interno y firma de abogados externa, dependiendo del monto y días de atraso de la exposición.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito en CIBAO se encuentra relativamente balanceado entre la cartera de créditos y el portafolio de inversiones. De acuerdo con su estrategia, la entidad pretende mantener el predominante y tradicional enfoque hacia el financiamiento para la construcción, adquisición y remodelación de vivienda dirigido a la clase media, cuya participación en la cartera se ha incrementado hasta 60,8% a septiembre 2011 (2010: 59,2%). Dicho incremento se dio a costa de los créditos de consumo, los cuales redujeron su participación hasta 16,4% de los préstamos totales en 2011 (2010: 19,1%), dada la decisión de la asociación de ser más selectiva y más estricta para otorgar estos últimos por el riesgo implícito que conllevan, manteniendo como requisito indispensable que todos los créditos de consumo (excepto los de tarjeta de crédito que representan un porcentaje limitado de la cartera total) cuenten con garantía hipotecaria. La cartera comercial (22,3% de la cartera total a septiembre 2011) corresponde en buena medida a financiamiento de capital de trabajo de empresas

constructoras, a la vez que CIBAO tiene intenciones de ofrecer préstamos para compras de vehículos, con garantía solidaria y sin garantía, y líneas de crédito a la pequeña y mediana empresa para impulsar el crecimiento de este segmento en adelante.

Dada la predominante participación de la cartera hipotecaria, no existen concentraciones importantes de deudores, siendo que el saldo de los 20 mayores representó un bajo 10,4% de la cartera a septiembre 2011 (18,9% del patrimonio), lo cual compara muy favorablemente con el resto de asociaciones. Por regulación, las asociaciones no están autorizadas para otorgar créditos en moneda extranjera. La mayoría de las exposiciones cuenta con garantías hipotecaria (95%) y una baja proporción con garantía solidaria (5%).

La exposición a riesgo de crédito de la cartera de inversión (48,6% del activo productivo total a septiembre de 2011) responde a la situación que se presentó durante el año 2009, caracterizada por las atractivas tasas de interés de los títulos del sector público y por la baja demanda crediticia, la cual se ha venido revirtiendo durante 2010 y 2011, cuando la entidad logró impulsar de manera importante el crecimiento de su cartera de crédito (+16,6% en 2010 y +19,7% en 2011), principalmente a través de la asimilación de los préstamos provenientes de la PREVISORA (lo que representó un crecimiento cercano al 10% en 2010) y la expansión de los créditos hipotecarios para la construcción y adquisición de vivienda en 2011.

Morosidad y Reservas

CIBAO ha logrado reducir gradual y consistentemente el indicador de morosidad (préstamos vencidos/cartera total) en los últimos 3 años hasta alcanzar 1,4% a septiembre 2011 (promedio 2007-2010: 3,3%), producto de la ejecución de bienes recibidos en recuperación de créditos, del crecimiento experimentado por la cartera de crédito durante los últimos dos años y en menor medida castigos de cartera. Adicionalmente, la asociación ha implementado procesos y políticas de cobranzas más estrictas, lo que unido a la atomización de su cartera por deudor y a las garantías hipotecarias de la mayoría de los productos ha contribuido a que no se hayan presentado mayores deterioros de cartera en los últimos años. Cabe mencionar que la mayor incidencia de mora ha estado históricamente concentrada en los créditos comerciales, particularmente los interinos de construcción, cuya calidad crediticia es altamente propensa a ser perjudicada en momentos de crisis. Como consecuencia de la alta proporción de créditos que cuentan con garantía, se mantienen las relaciones poco conservadoras de reservas sobre cartera total y préstamos vencidos de 2,13% y 153,3% a septiembre 2011 respectivamente, inferiores a los observados históricamente por la entidad (promedio 2007-2010: 4,03% y 128,0%, respectivamente), aunque superiores al promedio del subsistema de asociaciones a la misma fecha y mitigados por los amplios y sólidos niveles de capitalización que exhibe la entidad. Fitch considera que uno de los mayores desafíos de CIBAO es la sofisticación de su gestión de riesgo de crédito, que contribuya a preservar la adecuada calidad de la cartera de créditos a futuro.

Otros Activos Productivos

El portafolio de inversiones (40,9% del activo total a septiembre 2011) está compuesto casi en su mayoría por títulos públicos, tanto del Banco Central como del Gobierno (39,4% del activo y 1,74 veces el patrimonio a septiembre 2011), lo que responde en buena medida a las limitadas oportunidades de inversión de las instituciones financieras dominicanas en un mercado de capitales pequeño y poco desarrollado. Dicho portafolio está compuesto de la siguiente manera: Requerimiento de encaje legal e instrumentos de renta fija en el Banco Central (86,1%), bonos soberanos de la República Dominicana (10,2%) y certificados de depósito en bancos comerciales y otras asociaciones (3,8%), calificados y sin ninguna concentración significativa en alguna entidad en particular. Las inversiones se registran al costo dada la poca

profundidad del mercado secundario, sin embargo, la intención de la asociación es mantener los instrumentos hasta el vencimiento, particularmente los del Banco Central.

Riesgo de Mercado

No existe riesgo cambiario dado que por regulación las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera. Por su parte, el riesgo de tasa de interés esta acentuado por la diferencia en el plazo para el ajuste de las tasas activas (revisadas de forma trimestral) y las pasivas (revisadas mensualmente), lo que genera presiones sobre el margen financiero de la entidad en un ambiente al alza de las tasas de interés. Común al resto del sistema financiero, CIBAO 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, sin embargo dicho descalce se encuentra mitigado en cierta medida por la liquidez históricamente holgada que ha presentado la entidad en forma de efectivo, depósitos en bancos e inversiones. En ese sentido, no se esperan mayores variaciones en el corto plazo, dada la moderada expansión crediticia prevista.

Riesgo Operativo

El regulador en República Dominicana ya ha especificado los requerimientos de riesgo operacional. En línea con dichos requerimientos, la asociación ya ha culminado la fase de levantamiento de políticas y procedimientos con el soporte de una empresa asesora y la Superintendencia ha aprobado el plan presentado por CIBAO. Actualmente la entidad se encuentra en un proceso de implementación del plan presentado, lo que incluye el plan de levantamiento de eventos de pérdida y su valoración.

Fondeo y Capital

Fondeo y Liquidez

La principal fuente de fondeo de CIBAO la constituyen los depósitos del público, con un claro predominio de los depósitos a plazo (77,0% del pasivo total a septiembre de 2011), lo que es común al promedio de asociaciones. Históricamente CIBAO ha registrado una moderada concentración en los 20 mayores depositantes, siendo esta de 20,4% a septiembre 2011 (promedio 2008-2010: 25%), lo cual compara de forma favorable con el promedio de las asociaciones. Se destaca que una porción importante del saldo de dichos clientes a septiembre 2011 corresponde a inversionistas institucionales, particularmente administradoras de fondos de pensiones y en menor medida a empresas de seguro, en el caso de las últimas por reciprocidad de negocios. Los niveles de liquidez de CIBAO han sido históricamente holgados y superiores al promedio del mercado, lo que mitiga la moderada concentración pasiva y el descalce de plazos, siendo que las disponibilidades y activos líquidos representaron un elevado 68,1% de los depósitos y otros fondos de corto plazo a septiembre 2011.

Capital

Históricamente CIBAO ha reflejado niveles de capitalización más sólidos que los registrados por el sistema de asociaciones. Los mismos otorgan a la entidad un adecuado margen de crecimiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas. Esto se refleja en el indicador de capitalización (patrimonio/activo) de 22,6% a septiembre 2011, el cual se ha estado

estrechando con relación al promedio histórico (2007-2010: 26,2%) por el crecimiento del activo, pero se mantiene por encima del registrado por el subsistema de asociaciones de 19,1% a la misma fecha. Adicionalmente, si se considera la calidad del patrimonio evaluada a través de la relación del Fitch Core Capital (se deduce del patrimonio los activos intangibles y las inversiones en compañías relacionadas) sobre los activos ponderados por riesgo, se observa que la misma es robusta, y a septiembre de 2011 se ubica en un 44,3% (promedio 2007-2010: 65,4%). Pese a los sólidos niveles de capitalización, es importante destacar que por su naturaleza mutualista, la entidad enfrenta fuertes limitantes para fortalecer sus niveles patrimoniales, dado que la única forma de hacerlo es a través de la generación interna de capital, lo que a su vez demanda el mantenimiento de sólidos niveles de rentabilidad. Dado que se ha previsto un moderado crecimiento del activo para el presente año y se espera que la rentabilidad se mantenga en niveles adecuados, se prevé que CIBAO mantenga una sólida capitalización, lo que además estaría reforzado por la adecuada calidad de la cartera de créditos.

Asociacion Cibao de Ahorros y Prestamos
Estado de Resultados

	30 sep 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	9 Meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	1.107,9	1.202,3	1.591,0	1.417,8	1.018,2
2. Otros Ingresos por Intereses	1.188,6	1.403,4	1.062,3	703,4	772,1
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2.296,5	2.605,7	2.653,3	2.121,2	1.790,3
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	904,0	868,1	1.184,4	973,7	764,2
6. Otros Gastos por Intereses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Total Gasto por Intereses	904,0	868,1	1.184,4	973,7	764,2
8. Ingreso Neto por Intereses	1.392,5	1.737,6	1.468,9	1.147,5	1.026,1
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	-67,2	-56,2	-41,8	0,0	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganacia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	6,2	5,4	4,5	2,6	2,5
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	68,4	121,0	87,9	71,7	26,3
14. Otros Ingresos Operativos	19,4	21,6	18,2	40,7	71,2
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	26,8	91,8	68,8	115,0	100,0
16. Gastos de Personal	531,8	672,6	494,7	371,2	264,3
17. Otros Gastos Operativos	404,8	488,2	379,4	386,6	400,3
18. Total Gastos No Generados por Intereses	936,6	1.160,8	874,1	757,8	664,6
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	482,7	668,6	663,6	504,7	461,5
21. Cargo por Provisión de Préstamos	0,0	0,0	5,9	0,0	119,0
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	6,6	2,9	3,2	0,0	1,1
23. Utilidad Operativa	476,1	665,7	654,5	504,7	341,4
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
26. Gastos No Recurrentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	48,9	16,7	61,0	55,6	30,3
29. Utilidad Antes de Impuesto	525,0	682,4	715,5	560,3	371,7
30. Gastos de Impuesto	164,7	119,0	181,4	148,2	52,7
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	360,3	563,4	534,1	412,1	319,0

Asociación Cibao de Ahorros y Prestamos Balance General

	30 sep 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	9 Meses	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	6.134,6	5.138,3	5.346,7	4.190,3
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	1.974,8	2.072,3	2.556,0	2.358,2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	2.245,5	1.667,5	1.377,5	829,1
5. Otros Préstamos	11.903,1	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	254,1	281,4	262,3	354,6	488,1
7. Préstamos Netos	11.649,0	10.073,5	8.615,8	8.925,6	6.889,5
8. Préstamos Brutos	11.903,1	10.354,9	8.878,1	9.280,2	7.377,6
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	165,8	158,6	251,6	355,0	374,4
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	854,9	403,6	460,1	419,4	472,2
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0
5. Títulos Valores Mantenedos hasta su Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	13,1	12,8	12,3	0,5	0,5
7. Otros Títulos Valores	11.832,6	11.561,1	9.438,7	5.629,9	6.127,3
8. Total Títulos Valores	11.845,7	11.573,9	9.451,0	5.630,4	6.127,8
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	8.657,2	4.693,0	5.172,0
10. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Activos Productivos	24.349,6	22.051,0	18.526,9	14.975,4	13.489,5
C. Activos No Productivos					
68,10%					
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	2.928,2	2.757,1	2.183,6	2.123,8	2.047,0
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	3.160,7	2.046,0	1.928,7	1.914,1
3. Bienes Raíces Adjudicados	75,4	130,7	77,2	7,2	2,1
4. Activos Fijos	741,8	657,9	528,9	549,2	524,9
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otro Intangibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Impuesto Corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a.	98,5	45,6	38,2	42,5
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	835,7	872,2	649,8	598,4	634,6
11. Total Activos	28.930,7	26.567,4	22.012,0	18.292,2	16.740,6

Asociación Cibao de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 sep 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	9 Meses	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	4.414,1	4.497,9	3.737,5	3.028,1	2.885,7
3. Depósitos a Plazo	17.236,5	15.158,2	12.127,0	9.790,5	8.852,1
4. Total Depósitos de Clientes	21.650,6	19.656,1	15.864,5	12.818,6	11.737,8
5. Depósitos de Bancos	23,2	12,0	2,6	2,2	2,2
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondo a Corto Plazo	21.673,8	19.668,1	15.867,1	12.820,8	11.740,0
8. Obligaciones Senior a más de un Año	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Otras Obligaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Total Fondo a Largo Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Total Fondo	21.673,8	19.668,1	15.867,1	12.820,8	11.740,0
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	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.
3. Reservas para Pensiones y Otros	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.
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	705,6	708,3	517,8	378,5	319,6
10. Total Pasivos	22.379,4	20.376,4	16.384,9	13.199,3	12.059,6
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	6.551,3	6.191,0	5.627,1	5.092,9	4.681,0
2. Inversiones No Controladas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Total Patrimonio	6.551,3	6.191,0	5.627,1	5.092,9	4.681,0
7. Total Pasivo y Patrimonio	28.930,7	26.567,4	22.012,0	18.292,2	16.740,6
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	6.551,3	6.092,5	5.581,5	5.054,7	4.638,5
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	6.551,3	6.092,5	5.581,5	5.054,7	4.638,5

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos Resumen Analítico

	30 sep 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	9 Meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	13,24	12,44	17,60	16,67	15,20
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	7,24	6,84	15,22	14,39	12,83
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	12,73	12,10	14,59	13,78	12,93
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5,97	4,81	8,20	8,03	7,03
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	7,72	8,07	8,08	7,45	7,41
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	7,72	8,07	8,04	7,45	6,55
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	1,89	5,02	4,47	9,11	8,88
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	65,99	63,45	56,84	60,02	59,02
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	4,59	4,73	4,31	4,36	4,21
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	10,12	11,29	12,35	10,34	10,14
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	2,37	2,73	3,27	2,90	2,92
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	1,37	0,43	1,37	0,00	26,02
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	9,99	11,24	12,18	10,34	7,50
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	2,33	2,71	3,23	2,90	2,16
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	31,37	17,44	25,35	26,45	14,18
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	4,36	5,39	7,94	6,93	7,58
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	4,30	5,37	7,83	6,93	5,61
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7,56	9,52	9,94	8,44	7,01
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1,77	2,30	2,64	2,37	2,02
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	7,56	9,52	9,94	8,44	7,01
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	1,77	2,30	2,64	2,37	2,02
5. Utilidad Neta / Activo Total Promedio + Activo Gestionado Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activo Ponderado por Riesgo	3,26	4,54	6,39	5,66	5,24
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	3,26	4,54	6,39	5,66	5,24
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	44,27	49,14	66,76	69,39	76,17
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	44,27	49,14	66,76	69,39	76,17
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	22,64	23,02	25,41	27,69	27,78
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	41,83	45,38	60,92	69,92	76,87
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	22,64	23,30	25,56	27,84	27,96
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	7,35	9,10	9,49	8,09	6,81
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	8,90	20,70	20,34	9,27	10,75
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	14,95	16,63	-4,33	25,79	17,29
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	1,39	1,53	2,83	3,83	5,07
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	2,13	2,72	2,95	3,82	6,62
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	153,26	177,43	104,25	99,89	130,37
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-1,35	-1,98	-0,19	0,01	-2,43
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	0,00	0,00	0,07	0,00	1,78
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,18	0,55	0,22	1,42	2,93
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	2,01	2,76	3,67	3,90	5,10
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos	54,98	52,68	55,96	72,40	62,85
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	3.684,91	3.363,33	17.696,15	19.063,64	21.463,64

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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS 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 © 2012 por Fitch, 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.