

Financiero/República
Dominicana
Análisis de Riesgo

Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos- (ADAP)

Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-3(dom)	NR	Oct-05
Largo Plazo	BBB-(dom)	NR	Oct-05

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Franklin Santarelli
(58 212) 286 32 32
franklin.santarelli@fitchdominicana.com

Jorge Yanes
(58 212) 286 38 44
jorge.yanes@fitchdominicana.com

Perfil

La Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos (ADAP), fundada en el año 1975, es una institución financiera de carácter mutualista dedicada a la intermediación financiera, principalmente dentro del segmento del financiamiento hipotecario. ADAP es la cuarta mayor asociación de ahorros y préstamos de la República Dominicana, con una participación de mercado dentro del sistema financiero consolidado de 1,2% al cierre de diciembre de 2005.

Fortalezas y Oportunidades

- Bajos niveles de morosidad
- Diversificación de su cartera de clientes
- Adecuada liquidez

Debilidades y Amenazas

- Reducción de la rentabilidad
- Menor capitalización relativa
- Consolidación de los procesos de control interno
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

Fundamentos

En línea con el resto de las entidades de ahorros y préstamos en el país, la ADAP se ha especializado a través de los años en proveer soluciones de financiamiento hipotecario en la República Dominicana, principalmente en la ciudad capital. Durante el año 2005, la institución emprendió un programa de diversificación de sus operaciones, con el objetivo de aprovechar el potencial de mercadeo cruzado que le brinda su base de clientes. Es así como la ADAP promovió el lanzamiento de una serie de productos destinados estimular la colocación de créditos comerciales y para el consumo. Dentro de los nuevos productos ofrecidos por la institución destacan las líneas de crédito ofrecidas a grandes empresas con garantía hipotecaria, los créditos al consumo dirigidos a los empleados de empresas seleccionadas y diversos planes de financiamientos para vacaciones familiares, así como también la emisión de tarjetas de débito y crédito, apoyada en una empresa *outsourcing*. Al cierre de diciembre del año 2005, los créditos para el consumo habían alcanzado un 16% de participación dentro la cartera de créditos de la institución, 7 puntos porcentuales por encima del nivel alcanzado al cierre del año 2004. La incursión en este nuevo nicho de mercado, requerirá el desarrollo de herramientas de control de riesgos propias de dicho segmento para lograr mantener la calidad de activos en el futuro.

Similar al resto de sus competidores, durante el año 2005 la ADAP experimentó una reducción de 13% en sus ingresos financieros, principalmente como resultado de la caída de las tasas de interés y al estancamiento del activo productivo, lo que junto al aumento de los depósitos promedio se reflejaron en una nueva caída del spread financiero hasta 4%, mientras que tal indicador se ubicó en 9% al cierre de año 2004. Por su parte, el adecuado control de los costos de operación durante el año no logró compensar la reducción de los ingresos financieros, con lo cual la utilidad neta retrocedió hasta 19 millones de pesos, un 73% inferior a la registrada durante el año 2004.

Es importante destacar que la experiencia de la gerencia en el otorgamiento de créditos y sus eficientes labores de cobranza, continúan reflejándose en adecuados indicadores de calidad de activos, a pesar de la volatilidad del entorno operativo. De esta forma, al cierre del año 2005, la cartera de créditos vencidos se redujo en 4%, lo cual más que compensó la ligera disminución de la cartera bruta, resultando en una mejora de la relación de créditos vencidos a créditos totales hasta 1,9%, indicador que compara favorablemente con el promedio del mercado. Por su parte, el aumento de los gastos de provisiones y la menor proporción de créditos vencidos resultó en una mejora de la relación de reservas de cartera a cartera vencida hasta 92%, relación adecuada y más aún considerando el bajo historial de pérdidas y la fortaleza de las garantías de la cartera.

El aumento más que proporcional de las captaciones por medio de certificados de depósito de la institución se reflejó en un retroceso de la relación de patrimonio a activo hasta 7,4%, mientras que la relación de patrimonio versus activos ponderados por riesgo se ubicó en 27,5%. Debido a las características propias del patrimonio de la institución (compañía de carácter mutual), el mejoramiento de la rentabilidad será clave para fortalecer sus niveles de capitalización y enfrentar el crecimiento esperado.

Julio 2006

La presente calificación de riesgo refleja la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones contraídas en moneda local, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de compra o venta de un determinado título o producto. La presente calificación no aplica a las empresas subsidiarias y/o afiliadas del emisor. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Dominicana no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información. Toda la información incluida en este reporte proviene de fuentes consideradas por Fitch Dominicana como confiables (emisor, auditores, reguladores, etc.). Fitch Dominicana no verifica ni audita dichas informaciones.

www.fitchdominicana.com

▪ Perfil

La Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos (ADAP), fundada en el año 1975, es una entidad organizada bajo la Ley sobre Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda (N° 5.897 del 14 de mayo de 1962) bajo franquicia otorgada por el Banco Nacional de la Vivienda. Desde ese año la institución mantuvo sus operaciones altamente concentradas en el financiamiento hipotecario, mientras que para el año 1984 la institución recibió la autorización para participar en el mercado de financiamiento al consumo. Una vez obtenida dicha autorización, la institución había participado modestamente en dicho mercado, siendo que hasta finales del año 2004 dichos préstamos habían estado dirigidos principalmente al financiamiento con garantía. Sin embargo, durante el año 2005, la ADAP desarrolló una estrategia de diversificación de sus operaciones, apoyada en diversos estudios realizados desde el año 2003 que buscaban identificar los diversos nichos de mercado en donde la institución podía expandir sus actividades aprovechando su amplia base de clientes. De esta forma, durante el año 2005, la ADAP promovió el lanzamiento de diversos productos dirigidos al segmento comercial y de banca personal, entre los cuales destacan las líneas de crédito ofrecidas a empresas con garantía hipotecaria, los créditos dirigidos a los empleados de empresas seleccionadas y diversos planes de financiamiento para vacaciones familiares, así como también la emisión de tarjetas de débito y crédito, apoyada en una empresa *outsourcing*.

Recientemente la ADAP recibió la autorización para participar en el mercado cambiario, siendo que la institución actualmente ofrece a sus clientes la posibilidad de realizar transferencias, compra de divisas y adquirir cheques de viajero. Sin embargo, la ADAP no contempla por el momento el aumento de la cartera propia de inversiones en moneda extranjera, en línea con su orientación de negocios concentrada en proveer servicios a personas y empresas de pequeño y mediano tamaño.

La institución está constituida como una sociedad mutualista, donde todos y cada uno de los ahorristas participan como socios de la organización, siendo que no existen concentraciones de importancia ya que cada depositante con más de 100 pesos en su cuenta se convierte en socio de la institución y ningún socio puede contar con más de 50 votos sobre el total. La dirección de la institución está delegada por los socios a través de la Asamblea de Accionistas en la Junta de Directores (7 miembros al cierre de diciembre de 2005, de los cuales 5 son independientes a la gerencia), los cuales son escogidos por períodos de tres años y no han registrado mayores cambios en los últimos años.

Durante el año 2005, la ADAP contrató los servicios de una empresa internacional especializada en brindar asesoría en el manejo de riesgo de liquidez y de mercado en instituciones financieras, con la intención de lograr una mayor sofisticación de dichos controles en la institución.

Asimismo, la institución, junto con el resto de las entidades del sistema, suscribió un contrato de cooperación con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), con el fin de acoger las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo. El desarrollo y puesta en práctica de adecuadas políticas de gobierno corporativo junto al refinamiento de las estrategias de control de riesgo antes mencionadas, serán claves para el fortalecimiento del perfil financiero de la empresa de cara al futuro y el mayor nivel esperado de competencia.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Soriano, Martínez y Asociados, una firma local de auditores independientes. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales en ciertos aspectos difieren de los principios de contabilidad a nivel nacional e internacional.

▪ El Sector¹

Las actividades del sector bancario en la República Dominicana durante el año 2005 estuvieron beneficiadas por la mejora en el ambiente operativo, un mayor nivel de actividad económica y una menor volatilidad del tipo de cambio, lo cual benefició la demanda de créditos, aunque vale destacar que durante el primer semestre del año la misma estuvo limitada por efectos de algunos cambios regulatorios relacionados con el procedimiento de evaluación de activos. Durante el año también se continuó con el proceso de adecuación del marco regulatorio, con la intención de reforzar las labores de control sobre el sistema, así como también se verificaron marcados esfuerzos para mejorar la transparencia del sistema. A finales del año 2005, la Superintendencia de Bancos inició el desarrollo de un programa de Fortalecimiento de los Intermediarios Financieros no Bancarios (asociaciones de ahorro y crédito, bancos de desarrollo, banco hipotecario, empresas financieras, casas de préstamos de menor cuantía e instituciones financieras del sector público especializadas), los cuales manejan cerca del 23% del activo consolidado del sistema financiero dominicano. Este programa tiene como objetivo identificar las debilidades institucionales y de gestión crediticia que afectan las operaciones financieras de las entidades de intermediación financiera antes mencionadas y requerir los ajustes que correspondan, con la intención de mejorar su perfil financiero. Fitch Ratings

¹ Los resultados del sistema corresponden a la información publicada por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, El Banco Central de la República Dominicana y cálculos de Fitch Ratings. Debido a que algunas instituciones financieras mantenían dispensas del regulador para la publicación de sus resultados al cierre de los años 2004 y 2005, los resultados del sector fueron debidamente ajustados para homogeneizar la muestra de bancos incluidos.

estima que dicho proceso se mantendrá durante el corto plazo y una vez dichas herramientas de control se consoliden, permitirán reducir el riesgo sistémico en la República Dominicana.

Así, durante el año la cartera de créditos neta se elevó en 17%, mientras que la cartera de inversiones líquidas creció en 22%, apoyados en un aumento de los depósitos del público de casi 30%. Una buena parte del crecimiento de la cartera se debió al efecto de una mayor actividad comercial a nivel de préstamos al consumo e hipotecario, ya que los créditos corporativos y comerciales se vieron limitados por los requerimientos más estrictos derivados del nuevo manual de clasificación de cartera. Por su parte, la mejora del ambiente operativo, la aplicación de algunos castigos de cartera y los esfuerzos de cobranzas de las instituciones, permitieron una reducción de la cartera vencida (incluyendo préstamos vencidos a menos de 90 días) hasta representar el 5,9%, casi un punto porcentual por debajo del nivel registrado el año anterior. Mientras que el aumento de las reservas de cartera (en parte explicadas por el cambio regulatorio antes mencionado) resultó en una mejora de la relación de reservas a cartera vencida hasta 128% (incluyendo los préstamos vencidos a menos de 90 días), lo cual compara favorablemente con el nivel mostrado en los dos años anteriores.

La caída de las tasas de interés más que compensó el aumento del volumen de activos, con lo cual los ingresos financieros se redujeron en 14%, mientras que los egresos financieros también cayeron en 31%, lo que permitió un aumento del margen financiero bruto en un 11%, resultando en una relación de margen financiero a activo bruto en 6,2% durante el año 2005, similar a la registrada en los dos últimos años. Por su parte, la mejora en la calidad de activos se reflejó en una reducción significativa de los gastos de provisiones de cartera en casi un 57%, todo esto a pesar de los nuevos requerimientos de reservas derivados del cambio en el manual de clasificación de activos vigente desde finales del año 2004. Contrario a esta tendencia, las operaciones de reorganización de muchas instituciones y algunas inversiones en infraestructura han resultado en un aumento de los costos operativos en 12%, con lo cual las relaciones de eficiencia y overhead no registraron nuevas mejoras (Eficiencia: 70%, Overhead: 7%), ambos niveles comparan desfavorablemente con las mejores prácticas a nivel internacional. Así, el aumento más que proporcional del margen financiero, la reducción en los gastos de reservas y el mantenimiento de los otros ingresos operativos permitieron un aumento de 12% en la utilidad neta del sector, mientras que las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 1,8% y 20% respectivamente, similares a las registradas el año anterior.

El ligero aumento de la rentabilidad junto a una política de dividendos conservadora permitió mantener la relación de capitalización en 9,4%. Sin embargo, vale destacar que la institución presenta algunas concentraciones en activos improductivos (36%) que reducen la calidad de sus indicadores de capitalización, aunque los mismos aún comparan favorablemente con el promedio del sector. En

general Fitch estima que el sistema financiero dominicano requiere de una política de capitalización más agresiva, aunque se reconoce el esfuerzo hecho por algunas instituciones para ampliar su capital en el pasado reciente.

▪ Ingresos y Gastos

Ingresos: Históricamente los ingresos de la institución han estado explicados casi en su totalidad por el rendimiento de la cartera de créditos y de su cartera de inversiones, siendo que ambos rubros representaron más del 96% de los ingresos operativos de la institución durante el año 2005. Dada la alta proporción de inversiones en valores emitidos por el Banco Central dentro de los activos de ADAP (41% del activo total al cierre del AF05), la significativa reducción de los rendimientos de estos títulos se reflejó en una caída de 13% en los ingresos financieros de la institución, mientras que los ingresos por inversiones en valores pasaron a representar 62% de los ingresos financieros totales (64% durante el AF04), siendo que el resto estaba explicado por el rendimiento de la cartera de créditos. Por su parte, si bien los ingresos por comisiones y otros ingresos operativos han mantenido una tendencia creciente en los últimos años, los mismos aún representan una porción marginal de los ingresos totales (4% del total), similar a la tendencia observada en el resto del sector. La profundización de la estrategia de diversificación de la empresa y la mayor oferta de productos a sus clientes podría reducir la dependencia de la institución a los rendimientos de su cartera de inversiones (los cuales han mostrado una tendencia a la baja desde el año 2004) en el mediano plazo. Por su parte, el crecimiento del nivel promedio de depósitos y el relativo mayor costo de los mismos, en parte explicado por la participación de depósitos provenientes de diversos institucionales, han resultado en una caída de la relación de margen financiero a activo bruto promedio hasta 4,0%, nivel inferior al promedio del mercado. Consciente de esta situación, la institución ha decidido no solo incursionar en el rentable mercado de créditos al consumo, sino también reducir su exposición al oneroso mercado institucional de captaciones de administradoras de fondos de pensión.

Costos de Operación: Durante el año 2005, la ADAP logró ejercer un mayor control sobre los costos operativos, tratando de compensar el significativo aumento registrado durante el AF04. De esta forma, los costos operativos se redujeron en un 11% comparado con el AF04, resultando en una mejora de la relación de costos operativos a activo promedio (overhead) hasta 3,9%, nivel que compara favorablemente con el promedio del mercado. Sin embargo, la caída del margen financiero resultó en un deterioro de la relación de eficiencia hasta 85%, por encima del promedio del mercado y el segundo valor más alto en los últimos 5 años de la institución. Los planes de expansión de actividades en nuevos nichos de operación y la fuerte competencia esperada, requerirán del mantenimiento de una estricta política de control de costos de operación con la intención de apuntalar la rentabilidad de la institución.

Gastos de Provisiones: Continuando con la tendencia de los últimos años, la Superintendencia de Bancos aplicó algunos cambios en la metodología de valuación de activos al final del año 2004, la cual afectará los gastos de constitución de reservas de las instituciones hasta el cierre del año 2007, dado el plan de ajuste previsto en la Ley. Así, durante el año los gastos de provisiones se elevaron hasta 13 millones de pesos (de los cuales un 43% corresponden a gastos de provisiones para cartera de créditos), más del doble de los gastos registrados durante el año anterior. En el caso de ADAP, las reservas mantenidas al cierre de diciembre de 2005 cubrían los requerimientos del regulador en dicha fecha y a su vez representaban el 89% del total requerido al cierre del periodo de ajuste a finales del año 2007.

■ Riesgos

Históricamente, la mayor fuente de riesgo de la institución proviene de su cartera de créditos, aunque el aumento reciente de la cartera de inversiones ha resultado en una reducción de la participación de la cartera de créditos sobre el total. A lo largo de los años ADAP ha desarrollado una amplia experiencia dentro del mercado de financiamiento hipotecario, siendo que se ha logrado desarrollar no solo diferentes procedimientos para la admisión de los créditos, sino que también se ha logrado refinar diferentes herramientas para el seguimiento y recuperación de los mismos.

De esta forma, el proceso de análisis no solo pondera la evaluación de la capacidad de pago del deudor, sino también otras informaciones provistas por los diferentes "Buró" de créditos que operan en la República Dominicana. El proceso de aprobación recae en el Comité de Crédito el cual está compuesto por el presidente de la entidad, los vicepresidentes, el gerente general y el subgerente general. En el caso de algunos créditos al consumo por montos inferiores a los cincuenta mil pesos, estos pueden ser aprobados por algunos gerentes de alto nivel de la institución, aunque en la práctica estas autonomías no son ejercidas frecuentemente. Por su parte, se dispone de un departamento especializado en el cobro de los créditos, el cual mantiene procedimientos precisos para iniciar las labores de cobros a partir del mismo momento del retraso en los pagos, siendo que hasta la fecha la institución ha registrado un bajo nivel de pérdidas. La reciente incursión en el mercado de créditos al consumo ha estado apoyada principalmente en una herramienta manejada por un tercero, quien utiliza la base de datos actual de clientes de ADAP para el inicio de las labores de mercadeo cruzada. La consolidación de las diferentes instancias de control de riesgo para esta nueva clase de créditos será clave para enfrentar con adecuada calidad la maduración de esta cartera.

De acuerdo a los nuevos lineamientos regulatorios con relación a las labores de control de riesgo, la gerencia de ADAP estima crear una unidad de riesgo que monitoreará formalmente todos los aspectos relacionados con los tres tipos de riesgos a los cuales se enfrenta una institución

financiera: crédito, mercado y operativo. Para ello ha contado con la asesoría de una empresa consultora externa, siendo que se espera que la unidad inicie sus operaciones durante el año 2006.

A pesar de los esfuerzos de la gerencia en el desarrollo de nuevos productos que impulsen la colocación de préstamos, la cartera de créditos bruta cerró en un nivel ligeramente inferior a la registrada al cierre del año 2004, producto del significativo nivel de pre-cancelaciones característicos de los préstamos hipotecarios. Es importante destacar que los esfuerzos iniciados por la ADAP para diversificar su nicho de negocio y la mayor explotación de su base de clientes se han reflejado en una mayor participación de los créditos al consumo dentro de la cartera total, aunque los créditos hipotecarios continúan concentrando la mayor parte de la cartera. Así, al cierre del año 2005 los préstamos hipotecarios representaron un 67% del total (76% al cierre del año 2004), mientras que los créditos al consumo pasaron a representar un 16% del total (2004: 9%), siendo que el resto estaba explicado por préstamos comerciales otorgados a pequeñas y medianas empresas y también a desarrollos inmobiliarios financiados por la entidad. La históricamente alta participación de los préstamos hipotecarios se ha reflejado en el mantenimiento de adecuadas relaciones de atomización de cartera, ya que las principales 20 exposiciones tan solo representaban un 11% de la cartera total y un 38% del patrimonio, relaciones que comparan favorablemente con el promedio de la industria. En opinión de Fitch, el aumento de la participación de los créditos al consumo no debería afectar la atomización de la cartera que ha mostrado la ADAP hasta el momento, sin embargo, requerirá un adecuado monitoreo para mantener la histórica calidad de activos de la institución. Por su parte, en términos de plazos, históricamente el perfil de vencimiento de la cartera de ADAP se ha concentrado en el largo plazo (más de 3 años), siendo que cerca del 78% de los préstamos presenta un vencimiento superior a los 3 años, mientras que tan solo un 6% presenta vencimientos inferiores a un año, característica propia de su nicho de negocio pero estructuralmente compleja dado el corto plazo de las captaciones en la República Dominicana. La institución no registra créditos denominados en moneda extranjera.

Morosidad y Reservas La experiencia de la gerencia en el otorgamiento de los créditos y sus eficientes labores de cobranza, continúan reflejándose en adecuados indicadores de calidad de activos, a pesar de la volatilidad del entorno operativo. Al cierre del año 2005, la cartera de créditos vencidos se redujo en 4%, gracias a una efectiva labor de recobro ya que no se registraron castigos de cartera durante el período. Dicha reducción de la cartera inmovilizada permitió compensar la ligera reducción de la cartera de créditos bruta, con lo cual la relación de morosidad mejoró hasta 1,9%. Fitch evaluará el impacto de la mayor participación de los créditos al consumo en la evolución de la morosidad de la institución. Por su parte, el aumento de los gastos de provisiones y la menor proporción de créditos vencidos resultó en una mejora de la relación de reservas de cartera a cartera vencida hasta 92%, relación adecuada y

más aún considerando el bajo historial de pérdidas y la fortaleza de las garantías de la cartera.

Por su parte, en lo que se refiere al saldo de los bienes recibidos en pago, los mismos se ubicaron en 7,8 millones de pesos (2,8% del patrimonio), lo cual compara favorablemente con el promedio del mercado (12% del patrimonio). Asimismo, es relevante destacar que no existen concentraciones significativas en los créditos vencidos.

Otros Activos Operativos: A pesar de los mayores esfuerzos realizados por la ADAP para impulsar la colocación de créditos, el crecimiento más que proporcional de los fondos recibidos del público resultaron nuevamente en un nuevo aumento de la cartera de inversiones líquidas, lo que aunado a la poca profundidad del mercado de valores dominicano, ha resultado, como fuese comentado anteriormente, en una alta concentración de recursos en títulos emitidos por el Banco Central. Durante el año 2005, la cartera de inversiones líquidas (efectivo e inversiones en títulos valores) se incrementó en un 34% hasta representar un 68% del activo total. Al cierre del año 2005, la cartera de activos líquidos estaba constituida por instrumentos financieros emitidos por el Banco Central (60%), encaje legal (20%), depósitos en bancos locales y extranjeros (20%), siendo que menos del 1% correspondía al efectivo mantenido en oficinas y agencias. Asimismo, la relación de inversiones en títulos emitidos por el Banco Central a patrimonio se ubicó en 5,5 veces, relación que compara desfavorablemente con el promedio del mercado y las mejores prácticas a nivel internacional.

▪ Fondeo y Apalancamiento

Fondeo: En línea con la tendencia de los años anteriores, casi la totalidad del fondeo con el público se ha procurado en forma de certificados de depósitos, concentrando el 95% del total del pasivo, lo que se traduce en algunas presiones de costo de fondos, lo cual es característica de esta estructura de captación. Es importante resaltar que por razones regulatorias la entidad no ofrece captaciones en cuenta corriente a sus clientes. Con la introducción de herramientas como la tarjeta de débito, la ADAP planea ofrecer mayores facilidades de movimiento de fondos a los clientes en sus cuentas de ahorro, con la intención de reducir los efectos de la limitación antes mencionada.

Al evaluar el perfil de la cartera de captaciones, se observa una participación relevante del fondeo institucional (principalmente de aquel provisto por las administradoras de fondos de pensiones). Así, al cierre de diciembre de 2005 los 20 mayores proveedores de fondos concentraban el 72% del total de captaciones de la institución. Consciente de dicha concentración, la entidad ha decidido reducir paulatinamente aquellos depósitos provistos por inversionistas institucionales que requieren relativamente altos rendimientos. Como se mencionara anteriormente, las

asociaciones de ahorros y préstamos están expuestas a un riesgo de liquidez significativo, derivado del descalce estructural de vencimientos entre sus activos y sus pasivos. De esta forma, aunque la ADAP se ha esforzado crear nuevos productos que reduzcan el plazo promedio de su cartera de créditos, el fondeo de la institución se encuentra representado principalmente por depósitos con vencimiento a menos de un año o a la vista en el caso de las cuentas de ahorro. A pesar de esta situación, la reconocida imagen de ADAP dentro del mercado financiero dominicano le ha permitido lograr una importante estabilidad en el fondeo de la institución. Al cierre de diciembre de 2005, la relación de disponible e inversiones líquidas a captaciones del público se ubicó en 74,5%, relación considerada adecuada. Como se comentara anteriormente, una porción de la cartera de inversiones líquidas de la institución está constituida por títulos emitidos por el Banco Central (con diversos plazos de vencimiento) cuyo mercado secundario no ha sido suficientemente probado en momentos de estrechez sistémica de liquidez.

Capital: Dada la condición de empresa mutualista, el patrimonio de la entidad se incrementa paulatinamente gracias a la reinversión de las utilidades de cada período, siendo que la institución no paga dividendos en efectivo a sus accionistas. Sin embargo, el aumento más que proporcional de las captaciones por medio de certificados de depósito se reflejó en un retroceso de la relación de patrimonio a activo hasta 7,4%, mientras que la relación de patrimonio versus activos ponderados por riesgo se ubicó en 27,5%, relaciones que son consideradas estrechas dada la volatilidad del entorno operativo y las limitaciones propias de aumentos de capital de las instituciones mutualista. Es importante destacar que el aumento de la relación de solvencia regulatoria, se ve positivamente afectada por el carácter de cero riesgo de las posiciones en títulos valores emitidos por el Banco Central, según la normativa local vigente. Por su parte, la relación de activo fijo a patrimonio se mantuvo en 33,6%, nivel similar al registrado durante el año anterior mientras que el promedio del mercado se ubicó en 50%.

▪ Eventos Financieros Recientes

A pesar del repunte en el nivel de actividad económica, la demanda de créditos a nivel local no ha reaccionado de manera similar, tanto por el rezago característico de la demanda de créditos luego de una crisis, como también por efecto de los cambios regulatorios que han resultado en un mayor nivel de exigencia a los posibles prestatarios. Por su parte, el control de la inflación y la estabilidad del tipo de cambio han colaborado en el mejoramiento del ambiente operativo, mientras las tasas de interés han mantenido su tendencia decreciente.

En el caso de ADAP, durante los 3 primeros meses del año fiscal 2006 la relación de créditos vencidos a cartera bruta se ubicó en 2%, nivel similar al alcanzado al cierre del año anterior, mientras que la cobertura de la cartera morosa retrocedió ligeramente hasta 84%.

Asimismo, la tendencia descendente de las tasas de interés locales continuó ejerciendo presión sobre la rentabilidad de la institución, siendo que la relación de margen financiero bruto a activo promedio disminuyó hasta 3%. Dicha caída y el aumento de los costos operativos durante el período se reflejaron en una disminución de las relaciones ROAA y ROAE hasta 0,6% y 8,1% respectivamente.

En términos de capitalización, el crecimiento más que proporcional del patrimonio con relación al activo resultó en una leve mejora de los indicadores de apalancamiento, siendo que la relación patrimonio a activo se ubicó en 8%, similar al promedio del sector.

Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	3 meses	12 meses	3 meses
	Dic-01	Dic-02 ^a	Dic-03	Dic-04	Mar-05	Dic-05	Mar-06
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS							
Ingresos financieros	271.029	295.058	329.320	663.236	177.908	579.981	130.768
Gastos financieros	199.143	195.724	262.915	439.070	146.085	450.339	104.160
	Resultado financiero	71.886	99.334	66.405	224.166	31.823	129.642
Otros ingresos operacionales netos	2.805	614	7.389	4.213	1.529	18.747	2.897
	Resultado operacional bruto	74.691	99.948	73.794	228.378	148.389	29.505
Gastos de operación totales	56.031	55.844	73.845	142.234	25.323	126.735	29.827
	Resultado operacional neto	18.661	44.104	-51	86.145	3.029	-323
Gastos por provisiones por activos riesgosos	-2.671	-48.111	-5.004	-5.461	-1.918	-13.030	-2.221
Otros ingresos (gastos) netos	-6.119	9.659	34.735	-5.768	4.361	11.240	8.002
	Resultado del ejercicio	9.870	5.652	29.680	10.472	19.864	5.458
BALANCE GENERAL							
Activo							
Disponibilidades	100.724	158.659	436.172	864.004	1.219.277	910.185	518.326
Cartera de créditos bruta	1.190.101	1.180.382	1.037.400	928.311	947.197	926.360	916.534
Vigentes	1.190.949	1.130.052	1.027.898	921.642	941.331	924.437	912.993
En mora	8.217	322	409	488		452	643
Vencidos	4.418	77.652	23.776	18.351	18.037	17.583	18.223
Provisión para cartera de créditos	-13.484	-27.644	-14.683	-12.171	-12.171	-16.112	-15.325
Inversiones	179.244	91.312	196.591	966.919	1.154.258	1.539.647	1.776.138
Otros activos	125.145	88.855	126.548	123.988	130.726	212.668	260.749
	Activo total	1.595.214	1.519.208	1.796.711	2.883.222	3.451.458	3.471.747
Pasivo							
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	1.371.750	1.334.100	1.582.742	2.523.003	3.096.059	3.277.440	3.157.372
A la vista		0	0	0			
De ahorro	94.318	90.623	100.052	117.406	125.528	130.487	119.447
A plazo	18.472	12.021	8.846	8.047	8.599	4.221	3.716
Otros	1.258.960	1.231.455	1.473.844	2.397.550	2.961.932	3.142.732	3.034.209
Otros financiamientos	16.829	14.058	13.071	11.171	11.653	9.586	9.127
Otros Pasivos	68.958	20.647	27.958	101.192	85.418		28.605
	Pasivo total	1.457.537	1.368.804	1.623.772	3.193.130	3.324.056	3.195.103
	Patrimonio Total	137.676	150.404	172.940	247.856	264.804	276.643
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS							
Liquidez							
Disponibilidades/activos	6,3%	10,4%	24,3%	30,0%	35,3%	25,4%	14,9%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	20,2%	18,5%	39,7%	72,2%	76,4%	74,5%	72,5%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	84,7%	85,5%	64,1%	36,2%	30,1%	27,7%	28,5%
Calidad de activos							
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	1,1%	2,3%	1,4%	1,3%	1,3%	1,7%	1,7%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	305,2%	35,6%	61,8%	66,3%	67,5%	91,6%	84,1%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	0,4%	6,6%	2,3%	2,0%	1,9%	1,9%	2,0%
Rentabilidad							
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	4,8%	6,4%	4,0%	9,6%	4,0%	4,0%	3,0%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	5,0%	1,1%	10,0%	3,0%	6,0%	14,8%	9,7%
Eficiencia	75,0%	55,9%	100,1%	62,3%	75,9%	85,4%	101,1%
Overhead**	3,8%	3,6%	4,5%	6,1%	3,2%	3,9%	3,4%
ROAA*	0,7%	0,4%	1,8%	3,2%	1,3%	0,6%	0,6%
ROAE*	7,4%	3,9%	18,4%	35,6%	16,6%	7,7%	8,1%
Apalancamiento							
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	87,0%	88,7%	88,8%	87,9%	90,0%	91,6%	91,2%
Patrimonio/activo total	8,6%	9,9%	9,6%	8,6%	7,5%	7,4%	8,0%
Activo Fijo/Patrimonio	34,7%	32,0%	46,7%	33,1%	32,5%	33,6%	31,1%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	-	14,9%	26,2%	52,1%	-	27,5%	-

^a Como consecuencia del cambio en el manual contable de las instituciones financieras dominicanas a partir del 1 de julio de 2002, las cifras anteriores a dicha fecha no son estrictamente comparables

* En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos

** Overhead: (Costos de Operación)/Activo Promedio

Julio 2006

La presente calificación de riesgo refleja la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones contraídas en moneda local, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de compra o venta de un determinado título o producto. La presente calificación no aplica a las empresas subsidiarias y/o afiliadas del emisor. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Dominicana no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información. Toda la información incluida en este reporte proviene de fuentes consideradas por Fitch Dominicana como confiables (emisor, auditores, reguladores, etc.). Fitch Dominicana no verifica ni audita dichas informaciones.