

Financiero/República  
Dominicana  
Análisis de Riesgo

## Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP)

### Ratings

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-2(dom)	F-3(dom)	Sep-05
Largo Plazo	BBB+(dom)	BBB(dom)	Sep-05

NR – No calificado anteriormente.

### Analistas

Franklin Santarelli  
(58 212) 286 32 32  
[franklin.santarelli@fitchdominicana.com](mailto:franklin.santarelli@fitchdominicana.com)

Jorge Yanes  
(58 212) 286 38 44  
[jorge.yanes@fitchdominicana.com](mailto:jorge.yanes@fitchdominicana.com)

### Perfil

La Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) fundada en el año 1972, es una institución financiera de carácter mutualista dedicada a la intermediación financiera, principalmente dentro del segmento del financiamiento hipotecario. ALNAP es la tercera mayor asociación de ahorros y préstamos de la República Dominicana. Al cierre del año 2005, la institución manejaba el 3,0% de los activos totales del sistema financiero dominicano, ocupando la octava posición en términos de tamaño.

#### Fortalezas y Oportunidades

- Adecuada liquidez
- Diversificación de su cartera de clientes
- Conocimiento de su mercado de operación

#### Debilidades y Amenazas

- Reducción del spread y de la rentabilidad
- Menor capitalización relativa
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

### Fundamentos

Una vez completada su fase de expansión durante el período 2002-2004 la entidad se concentró en consolidar su base de clientes, la mejora de los procesos de negocios y en general el desarrollo de una nueva filosofía de negocios tendiente a lograr una mayor explotación de su base de clientes a través del mercadeo cruzado de productos y el desarrollo de otros productos, estrategia que se espera continuar durante el año 2006. Al igual que sus competidores más cercanos, ALNAP está constituida como una sociedad mutualista, donde todos y cada uno de los ahorristas participan como socios de la organización. Durante el año 2005 la entidad tuvo que enfrentar una relativa escasa demanda de financiamientos junto a la caída de las tasas de interés, hechos que resultaron en una reducción del spread financiero hasta 6%, similar al promedio del mercado, pero inferior al manejado por la institución en el pasado. Por su parte, el aumento de los gastos de provisiones de reservas (en parte afectados por el cambio de la metodología de valuación de activos aprobada por el regulador al cierre del año 2004), más que compensó el adecuado control de los costos de operación, con lo cual la utilidad neta retrocedió hasta 118 millones de pesos (-63%). El mantenimiento de altos niveles de competencia y una relativamente escasa demanda de créditos podría continuar presionando la rentabilidad de las entidades financieras dominicanas, lo cual exigirá un estricto control de los costos de operación y la calidad de los activos.

Por su parte, la aplicación de algunos cambios en el método de contabilización de los préstamos vencidos por parte de la institución, más que compensó los esfuerzos de cobranza seguidos por ALNAP con lo cual la relación de préstamos vencidos a cartera bruta se elevó hasta 7,8%, casi el doble del nivel registrado el año anterior y a su vez superior al promedio del sector de banca comercial y múltiple, aunque vale destacar que se mantiene el mínimo nivel de pérdidas de cartera. El crecimiento más que proporcional de los créditos vencidos más que compensó los mayores gastos de provisiones, siendo que la relación de reservas de cartera a cartera vencida se redujo hasta 40%, muy por debajo del promedio del sector (128%) pero aún considerado adecuado de cara a la calidad del colateral y el bajo nivel de pérdidas histórico de la cartera. Para el año 2006 se espera que la institución logre una reducción de su nivel de morosidad apoyada en una política de cobros más proactiva, la cual podría también resultar en una mejora de la relación de cobertura de cartera morosa.

A pesar de la reducción de la rentabilidad del ALNAP (en parte similar a la tendencia mostrada por el mercado), el tímido crecimiento de los activos permitió una leve recuperación del indicador de patrimonio a activos hasta 8,6% al cierre de diciembre de 2005, aunque el aumento de las inversiones en activos fijos resultó en un ligero deterioro de la relación de inmovilización del patrimonio (activo fijo a patrimonio) hasta 29%, aunque la misma compara favorablemente con el promedio del mercado (61%). 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.

Mayo 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.

- Perfil

La Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) 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. ALNAP se constituyó durante el año 1972. Desde ese año hasta el año 1978, la institución mantuvo un relativo bajo nivel de actividad, siendo que a partir de dicho año ALNAP se embarcó en un agresivo programa de expansión que incluyó la instalación de oficinas a lo largo de la geografía nacional.

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. Al cierre de diciembre del año 2005, la Junta de Directores estaba integrada por 11 miembros, de los cuales 8 no están vinculados directamente a la administración de la institución. Como parte del proceso de mejoramiento de la institución, a finales del año 2005 se constituyó un Comité de Riesgos el cual reportará directamente al Consejo de Directores, y tendrá como función principal la elaboración e implantación de las políticas de riesgo que regirán a la institución.

En el año 1990, ALNAP absorbió los activos y pasivos de la Asociación Santiago de Ahorros y Préstamos (ASAP), entidad que se encontraba en estado de intervención por parte del Banco Nacional de la Vivienda (BNV) y la Superintendencia de Bancos. Tal operación, que involucró activos por 129 millones de pesos, resultó en una pérdida para ALNAP por poco más de 70 millones de pesos, la cual fue diferida (previa autorización del regulador) en un período de 20 años. Tales pérdidas fueron parcialmente compensadas por el BNV a través de la entrega de 20 pagarés pagaderos a partir del año 1996, por un monto total de 50,8 millones de pesos. Cabe destacar, que hasta la fecha dichos títulos han sido honrados a tiempo por el BNV, siendo que dicha entidad transfirió al Banco Central de la República Dominicana la obligación por 30,5 millones de pesos que aún mantenía con ALNAP durante el año 2003. Para el cierre del año 2005 el saldo por cobrar al Banco Central ascendía a poco más de 25 millones de pesos.

Una vez completada su fase de expansión durante el período 2002-2004 la entidad se concentró en consolidar su base de clientes, la mejora de los procesos de negocios y en general el desarrollo de una nueva filosofía de negocios tendiente a lograr una mayor explotación de su base de clientes a través del mercadeo cruzado de productos y el desarrollo de otros productos, estrategia que se espera continuar durante el año 2006. Dentro de tal estrategia se espera una incursión mas pronunciada en el segmento de

financiamiento de vehículos, tarjetas de créditos y préstamos a la pequeña y mediana empresa. Para ello, no solo se inició el proceso de mejoramiento de las áreas de control de riesgo, sino que se potenció la actividad comercial a través de la reestructuración del área de negocios.

Por su parte, en línea con la estrategia de diversificación de ingresos antes mencionada, durante el año 2004 ALNAP participó en la licitación de un programa gubernamental orientado al otorgamiento de subsidios a la población de menores recursos a través de tarjetas de débito prepagadas. ALNAP participó en la licitación en alianza estratégica con dos asociaciones de ahorros y préstamos adicionales, siendo que obtuvieron el derecho de administrar el 75% de las tarjetas dirigidas al programa (200 mil familias en su fase inicial). Al cierre del año 2005 la entidad manejaba una cartera de 70.000 clientes aproximadamente, lo cual junto al mercadeo de otros servicios a los clientes, había permitido incrementar en más de 110% los ingresos por comisiones.

**Presentación de Cuentas:** Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers. 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 Sector<sup>1</sup>

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,

---

<sup>1</sup> 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.

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 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

neto 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%, aunque aun se mantiene una significativa concentración del balance en activos improductivos (61% del patrimonio), lo cual limita la flexibilidad del patrimonio para enfrentar pérdidas inesperadas. 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 98% de los ingresos operativos de la institución durante el año 2005. Dado el peso de la cartera de inversiones en valores (51% del activo total) y a pesar de la caída registrada en sus rendimientos, los ingresos por cartera de inversiones aún representaban cerca del 64% de los ingresos financieros totales, siendo que resto estaba explicado por el rendimiento de la cartera de créditos. Como se mencionara anteriormente, los ingresos por comisiones y otros ingresos operativos han mantenido una tendencia expansiva en los últimos años, aunque los mismos aún representan una porción marginal de los ingresos totales (2% del total), similar a la tendencia observada en el resto del sector. En la medida que la institución logró potenciar la labor de créditos y ampliar la gama de servicios ofrecidos, se podría esperar una reducción paulatina de la importancia de los ingresos por inversiones (las cuales han mostrado rendimientos a la baja desde el año 2004) en el mediano plazo.

**Costos de Operación:** A pesar del mayor esfuerzo comercial y las labores de reorganización de la institución, ALNAP ha logrado contener efectivamente sus costos de operación, los cuales tan solo se elevaron en un 3% durante el año 2005. Tal política permitió una ligera recuperación de la relación de costos operativos a activo promedio (overhead) hasta 3,9%, nivel que compara muy favorablemente con el promedio del mercado. Sin embargo, la caída del margen financiero resultó en un retroceso de la relación de eficiencia hasta 63%, siete puntos por debajo del promedio del mercado pero aún considerada elevada considerando los registros históricos de la entidad. Los planes de expansión de actividades en nuevos nichos de operación y la fuerte competencia esperada, requerirán del mantenimiento de una agresiva 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 112 millones de pesos (de los cuales un 67% corresponden a gastos de provisiones para cartera de créditos), mayores en más de cinco veces comparados con los registrados durante el año anterior. Tal aumento se reflejó también en la relación de gastos de provisiones a ingresos operacionales brutos la cual se elevó hasta un 16%, relación que mas que duplica el promedio del mercado. En el caso de ALNAP, las reservas mantenidas al cierre de diciembre de 2005 cubrían los requerimientos del regulador en dicha fecha y a su vez representaban el 53% del total requerido al cierre del periodo de ajuste a finales del año 2007.

#### ■ Riesgos

El proceso de aprobación de créditos continúa estando altamente centralizado, siendo que las sucursales no cuentan con autonomía propia de aprobación de créditos, por lo que cada solicitud es revisada por el comité de créditos. ALNAP otorga financiamientos hasta por un 75% del valor de tasación del inmueble (el cual en promedio se ha ubicado de 20% a 30% por debajo del valor de comercialización), aunque en algunos casos podría llegarse al 80%, niveles considerados razonables de cara a posibles variaciones en los precios de los inmuebles. Adicionalmente la institución mantiene un cercano monitoreo de la vigencia de las pólizas de seguro necesarias para lograr una adecuada cobertura del bien financiado, siendo que normalmente dicho trámite queda en manos de ALNAP, quien selecciona la compañía de seguros y se encarga de realizar el cobro al cliente.

Como parte de su estrategia de diversificación de operaciones y reforzamiento de las labores de control de riesgo, ALNAP inició a finales del año 2005 la creación y puesta en marcha de la Dirección de control de riesgos y del Comité de Riesgos que reporta directamente al Consejo de Directores. Dichas instancias tendrán entre sus objetivos el desarrollo y control de las diferentes herramientas de control para los tres tipos de riesgo que enfrenta la institución: Créditos, Mercado y Operativos. Por su parte, se han aplicado algunos cambios en la organización de las labores de recuperación de créditos con la intención de hacerla más ágil y así evitar retrasos en el proceso. Se espera que durante el año 2006, se encuentren delineadas las labores y responsabilidades de las instancias antes nombradas y a su vez, se haya iniciado el proceso de implantación de las diferentes herramientas de control de riesgos en proceso de desarrollo.

A pesar de los esfuerzos de la gerencia para potenciar la colocación de préstamos, la maduración propia de la cartera y los pre-pagos (característicos de las operaciones crediticias manejadas por este tipo de instituciones), la cartera de créditos bruta tan solo se elevó en un 7% con

relación a la registrada al cierre del año 2004. Vale destacar que la estrategia seguida por la institución tendiente a ampliar los segmentos de negocios atendidos, ha resultado en una reducción paulatina de la participación de los créditos hipotecarios hacia créditos al consumo y en menor medida a préstamos comerciales. Así, al cierre del año 2005 los préstamos hipotecario representaron un 78% del total (82% al cierre del año 2003), mientras que los créditos al consumo pasaron a representar un 13% del total (2003: 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 preponderancia de los préstamos hipotecarios se ha reflejado en el mantenimiento de adecuadas relaciones de diversificación de cartera, ya que las principales 20 exposiciones tan solo representaban un 7% de la cartera total y un 6% del patrimonio, relaciones que comparan muy favorablemente con el promedio de la industria. La mayor comercialización de otros productos diferentes al financiamiento hipotecario (principalmente préstamos al consumo y PYMES) no debería afectar esta ventaja comparativa en el mediano plazo. En términos de vencimiento, el cambio paulatino de la estructura de la cartera ha resultado en un mejoramiento de su perfil de vencimiento, ya que los préstamos de largo plazo (mayores a 3 años) redujeron su participación sobre el total hasta un 67%, mientras que los préstamos con vencimientos inferiores a un año representaron un 16% del total.

**Morosidad y Reservas:** la aplicación de algunos cambios en el método de contabilización de los préstamos vencidos por parte de la institución, más que compensó los esfuerzos de cobranza seguidos por ALNAP con lo cual la relación de préstamos vencidos a cartera bruta se elevó hasta 7,8%, casi el doble del nivel registrado el año anterior y a su vez superior al promedio del sector de banca comercial y múltiple, aunque vale destacar que se mantiene el mínimo nivel de pérdidas de cartera. El crecimiento más que proporcional de los créditos vencidos más que compensó los mayores gastos de provisiones, siendo que la relación de reservas de cartera a cartera vencida se redujo hasta 40%, muy por debajo del promedio del sector (128%) pero aún considerado adecuado de cara a la calidad del colateral (97% del total concentrado en garantías hipotecarias) y el bajo nivel de pérdidas histórico de la cartera. Para el año 2006 se espera que la institución logre una reducción sensible de su nivel de morosidad apoyados en una política de cobros más proactiva, el cual podría también resultar en una mejora de la relación de cobertura de cartera morosa. Como parte de esa estrategia se creó a finales del año 2005 la Dirección de Administración de Riesgos y a su vez un Comité de Riesgos que reporta directamente al Consejo de Directores, aunque a la fecha todavía se encuentra en proceso de revisión y desarrollo los diferentes modelos de anales y control de riesgos (crédito, mercado y operativo).

Por su parte, no se registraron mayores cambios en el saldo de los bienes recibidos en pago, los cuales se ubicaron en tan solo 3,3 millones de pesos (0,3% del patrimonio), lo cual compara muy favorablemente con el promedio del

mercado (12% del patrimonio). Por su parte, es relevante destacar que no existen concentraciones significativas en los créditos vencidos. Asimismo, luego de un repunte de la relación de castigos a la cartera bruta promedio entre los años 2002 y 2003, la misma se redujo durante el año 2005 hasta alcanzar menos del 1%, lo cual evidencia el bajo nivel de pérdidas de la cartera.

**Otros Activos Operativos:** A pesar de los esfuerzos de la gerencia por potenciar la colocación de créditos, el crecimiento más que proporcional de los pasivos resultó nuevamente en un nuevo aumento de la cartera de inversiones líquidas, las cuales dadas las restricciones del mercado de valores a nivel nacional, está altamente concentrado 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 15% hasta representar un 65% del activo total. Al cierre del año 2005, la cartera de activos líquidos estaba constituida por instrumentos financieros emitidos por el Banco Central (75%), encaje legal (21%), depósitos en bancos locales y extranjeros (3%), mientras que menos del 1% correspondía al efectivo mantenido en oficina y agencias. Vale destacar que el crecimiento más que proporcional de las inversiones con relación al patrimonio, resultó en un nuevo aumento de la concentración de las mismas, siendo que la relación de inversiones en títulos emitidos por el Banco Central a patrimonio se elevó hasta 5,6 veces, relación que compara desfavorablemente con el promedio del mercado y las mejores prácticas a nivel internacional. Por su parte, ALNAP; en línea con la estrategia de la mayoría de los bancos dominicanos, ha mantenido una posición larga en moneda extranjera equivalente al 5% de su patrimonio, aunque dicha relación se ubica muy por debajo del promedio de la banca comercial.

#### ■ Fondeo y Apalancamiento

**Fondeo:** Los certificados de depósitos captados por ALNAP se mantienen como la principal fuente de fondeo de la institución (62% del activo total), mientras que los contratos de participación permanecen como la segunda fuente de recursos de ALNAP (16%), siendo que éstos se encuentran garantizados parcialmente por la cartera de la institución. El resto del fondeo estaba representado por las cuentas de ahorro (11%), siendo que por razones regulatorias la entidad no ofrece captaciones en cuenta corriente a sus clientes. Como parte de la estrategia seguida por la institución para mejorar el perfil de su fondeo, ALNAP ha iniciado un plan para 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.

Es importante hacer notar que en la composición de los depósitos de ALNAP destaca una relativa concentración de su fondeo. Es importante destacar que la mayoría de los proveedores institucionales de fondos están comprendidos por las recientemente constituidas administradoras de

fondos de pensiones y las empresas de seguros, siendo que la participación de empresas y personal naturales dentro de esos grandes depositantes es limitada. 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. Así, y a pesar que se ha logrado una reducción del plazo promedio de la cartera de créditos (un 67% de la cartera de créditos presenta vencimientos superiores a los tres años), 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 solidez y buena imagen de ALNAP dentro del mercado financiero dominicano y el mantenimiento de un nivel importante de inversiones relativamente líquidas, le ha permitido compensar esa debilidad gracias a la estabilidad del fondeo de la institución. Al cierre de diciembre de 2005, la relación de disponible e inversiones líquidas a captaciones del público se ubicó en 72%, relación considerada adecuada. Es importante destacar que 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) que no cuentan con un adecuado mercado secundario, el cual no ha sido suficientemente probado en momentos de estrechez sistémica de liquidez.

**Capital:** Como en años anteriores, el patrimonio de ALNAP se fortaleció únicamente como resultado de la retención de las utilidades del período (proceso propio de entidades de tipo mutual), siendo que el mismo se elevó en 13% durante el año 2005. El aumento más que proporcional del patrimonio con relación al activo resultó en una leve mejora del indicador de patrimonio a activo hasta 8,6%, mientras que la relación de patrimonio versus activos ponderados por riesgo se ubicó en 25%, relaciones que comparan favorablemente con el promedio del sector, pero aún 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. A pesar que la entidad aún muestra indicadores de inmovilización del patrimonio que comparan favorablemente con el promedio del mercado, el aumento de las inversiones en activo fijo durante el año resultaron en un deterioro de la relación de activo fijo a patrimonio hasta 29% (13 puntos porcentuales superior al nivel registrado al cierre del año 2004), mientras que el promedio del mercado se ubicó en 50%; todo esto aunado al mantenimiento de un muy bajo nivel de activos recibidos en pago (menos del 1%).

#### ■ 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.

Enmarcada dentro de este escenario, ALNAP ha logrado enfrentar los pre-pagos característicos de la cartera de préstamos y lograr liquidaciones de créditos por montos similares, con lo cual la cartera bruta no registró mayores cambios al cierre del primer trimestre del año 2006. Por su parte, el mantenimiento de la cartera vencida no permitió reducir la relación de morosidad de la institución, la cual se mantuvo en niveles cercanos al 8%, mientras que el aumento de las provisiones de cartera, resultó en un ligero aumento de la cobertura de la cartera morosa hasta 43%,

aunque dicho nivel aún compara desfavorablemente con el promedio del sector.

Por su parte, el relativo bajo nivel de actividad antes comentado ha resultado en un retroceso del margen financiero (4,8% para el primer trimestre del año), siendo que el aumento de los gastos de provisiones más que compensaron el control de los costos de operación. Para el cierre de marzo de 2006 las relaciones ROAA y ROAE se redujeron hasta 0,7% y 8,2% respectivamente.

En términos de capitalización, la ligera contracción del activo y la retención de las utilidades del período permitieron una nueva mejora en los indicadores de capitalización, ya que la relación de patrimonio a activo alcanzó un 9,4%, similar el promedio del sector.

## Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)

	12 meses Dic-00	12 meses Dic-01	12 meses Dic-02 <sup>a</sup>	12 meses Dic-03	12 meses Dic-04	3 meses Mar-05	12 meses Dic-05	3 meses Mar-06
<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>								
Ingresos financieros	696	821	1.000	1.377	2.669	622	2.103	427
Gastos financieros	462	549	642	1.038	1.774	487	1.416	288
	<b>Resultado financiero</b>	<b>234</b>	<b>272</b>	<b>358</b>	<b>338</b>	<b>895</b>	<b>136</b>	<b>687</b>
Otros ingresos operacionales netos	15	15	14	32	-1	2	21	3
	<b>Resultado operacional bruto</b>	<b>248</b>	<b>287</b>	<b>371</b>	<b>370</b>	<b>894</b>	<b>138</b>	<b>708</b>
Gastos de operación totales	154	179	231	259	435	89	448	95
	<b>Resultado operacional neto</b>	<b>94</b>	<b>108</b>	<b>140</b>	<b>111</b>	<b>459</b>	<b>49</b>	<b>260</b>
Gastos por provisiones por activos riesgosos	6	10	61	35	21	7	113	27
Otros ingresos (gastos) netos	4	7	18	13	-31	5	18	2
Impuestos	0	0	0	0	89	0	47	0
	<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>91</b>	<b>105</b>	<b>96</b>	<b>89</b>	<b>318</b>	<b>118</b>	<b>21</b>
<b>BALANCE GENERAL</b>								
<b>Activo</b>								
Disponibilidades	128	181	1.435	3.859	6.124	4.433	4.747	1.763
Cartera de créditos bruta	2.562	2.905	3.367	3.592	3.497	3.504	3.759	3.771
Vigentes	2.516	2.833	3.242	3.448	3.380	3.393	3.464	3.470
En mora	25	48	1	1	1	1	2	2
Vencidos	21	23	124	143	116	110	293	300
Provisión para cartera de créditos	-32	-31	-55	-67	-63	-63	-118	-128
Inversiones	1.108	1.639	535	94	623	3.330	2.998	5.312
Otros activos	221	256	213	313	866	452	537	488
	<b>Activo total</b>	<b>3.987</b>	<b>4.951</b>	<b>5.495</b>	<b>7.791</b>	<b>11.047</b>	<b>11.923</b>	<b>11.206</b>
<b>Pasivo</b>								
Depósitos y Valores del Público (Moneda Local y Extranjera)	3.519	4.345	4.845	7.114	9.961	10.553	10.645	9.966
A la vista	0	0	0	0	0	0	0	0
De ahorro	625	723	780	1.011	1.132	1.115	1.366	1.380
A plazo	50	44	41	43	15	15	11	16
Otros	2.844	3.578	4.025	6.060	8.813	9.424	9.267	8.570
Otros financiamientos	2	1	12	11	16	7	81	81
Otros Pasivos	97	130	67	74	161	138	170	111
	<b>Pasivo total</b>	<b>3.618</b>	<b>4.476</b>	<b>4.924</b>	<b>7.200</b>	<b>10.698</b>	<b>10.896</b>	<b>10.158</b>
	<b>Patrimonio Total</b>	<b>369</b>	<b>474</b>	<b>570</b>	<b>591</b>	<b>956</b>	<b>1.027</b>	<b>1.048</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>								
<b>Liquidez</b>								
Disponibilidades/activos	3,2%	3,7%	26,1%	49,5%	55,4%	38,0%	39,8%	15,7%
(Disponibilidades + inversiones)/(depósitos + valores + financiamientos)	35,1%	41,9%	40,6%	55,5%	67,6%	73,5%	72,2%	70,4%
Cartera de créditos neta/(depósitos + valores + financiamientos)	71,8%	66,1%	68,2%	49,5%	34,4%	32,6%	33,9%	36,3%
<b>Calidad de activos</b>								
Provisión para cartera de créditos/cartera de créditos bruta	1,3%	1,1%	1,6%	1,9%	1,8%	1,8%	3,1%	3,4%
Provisión para cartera de créditos/créditos vencidos	151,6%	131,3%	44,5%	47,1%	54,6%	57,7%	40,3%	42,6%
Créditos vencidos/Cartera de créditos bruta	0,8%	0,8%	3,7%	4,0%	3,3%	3,1%	7,8%	8,0%
<b>Rentabilidad</b>								
Resultado financiero bruto/activo bruto promedio (NIM)	6,4%	6,1%	6,9%	5,1%	9,5%	4,8%	6,0%	4,8%
Otros ingresos operacionales netos/Gastos de Operación	9,5%	8,5%	5,9%	12,2%	-0,3%	2,3%	4,7%	2,7%
Eficiencia	62,2%	62,4%	62,3%	70,1%	48,7%	64,7%	63,3%	67,6%
Overhead**	4,2%	4,0%	4,4%	3,9%	4,6%	3,1%	3,9%	3,3%
ROAA*	2,5%	2,3%	1,8%	1,3%	3,4%	1,7%	1,0%	0,7%
ROAE*	28,1%	24,8%	18,5%	15,4%	42,4%	20,1%	12,2%	8,2%
<b>Apalancamiento</b>								
(Depósitos + valores + financiamientos)/(pasivo + patrimonio)	88,3%	87,8%	88,4%	91,5%	90,3%	90,6%	90,0%	89,7%
Patrimonio/activo total	9,3%	9,6%	10,4%	7,6%	8,2%	8,2%	8,6%	9,4%
Activo Fijo/Patrimonio	11,3%	10,5%	8,5%	18,7%	16,0%	16,3%	28,8%	27,9%
Patrimonio/activo y operaciones contingentes ponderadas	-	-	18,7%	17,6%	17,6%	n.d.	24,92	n.a.

<sup>a</sup> 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

## Mayo 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.