

Mutualistas  
República Dominicana  
Análisis de Crédito

## Asociación Popular de Ahorros y Préstamos APAP

### Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-1(dom)
Emisiones de Bonos Ordinarios	A(dom)

### Información Financiera

#### Asociación Popular

	30/4/10 <sup>a</sup>	31/12/09
Activo Total (RD\$ MM)	31.227	28.997
Patrimonio (RD\$ MM)	7.311	6.875
Resultado Neto (RD\$ MM)	372	752
ROAA (%)	3,71	2,79
ROAE (%)	15,75	11,57
Patrimonio / Activos (%)	23,41	23,71

<sup>a</sup> Estados Financieros No Auditados

### Analistas

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

Pedro El Khaouli, Caracas  
+58 212 286 3232  
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

### Reportes Relacionados

#### Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (December 29, 2009)*

#### Otros Reportes

- *Asociación Popular de Ahorros y préstamos (Marzo 23, 2010)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas (Mayo 4, 2009)*

### Fundamentos

- Las calificaciones de APAP reflejan la robusta capitalización, amplio margen financiero y elevada rentabilidad. También consideran las concentraciones pasivas, así como los riesgos inherentes al plan de expansión de negocios en un ambiente operativo competitivo y en un entorno económico retador.
- La mayor generación de ingresos y menor costo de fondos, sustentados en un manejo eficiente de los excesos de liquidez, mayor incursión en créditos de consumo y la pronta reprecación del pasivo en un contexto de bajas tasas de interés a nivel sistémico, ha beneficiado un adecuado margen financiero hasta alcanzar un amplio 10,2% a diciembre 2009, superior al promedio del sistema financiero. Lo anterior junto con la mayor eficiencia operativa, más que compensó el gasto por provisiones, resultando en una ampliación de la rentabilidad de la institución en 2009. En adelante, se espera que la mayor incursión en segmentos relativamente más rentables y la paulatina pero consistente recuperación del crecimiento económico, se traduzcan en una mayor capacidad de generación de ingresos y el mantenimiento de una adecuada rentabilidad, como la vista en abril 2010.
- La mayor incursión en préstamos de consumo en el último año ha presionado la relación de morosidad (préstamos vencidos sobre cartera total). Sin embargo, el crecimiento de la cartera y la aplicación de importantes castigos le ha permitido a la entidad mantener una morosidad moderada que se ubicó en 2,09% a abril 2010 (2008:1,8%), mientras que la cobertura de reservas preservó un adecuado 129%. La morosidad sigue siendo más baja que el promedio del sistema y el nivel de reservas más conservador, lo que se espera se mantenga dadas las constantes mejoras aplicadas en la gestión de riesgo crediticio, desde su originación hasta su cobro.
- La relación de Fitch capital elegible sobre activo ponderado por riesgo de 42% a abril 2010, continúa siendo robusta para sostener el crecimiento de la entidad y enfrentar pérdidas inesperadas, aún cuando por la expansión de los activos a un ritmo mayor que el patrimonio, ha venido disminuyendo en los últimos periodos. La liquidez es considerada adecuada, a la vez que APAP ha implementado diversas estrategias para mitigar el riesgo de liquidez derivado de las concentraciones pasivas (saldo de los 20 mayores proveedores de fondos de 32,8% de depósitos totales al cierre de 2009).

### Elementos Claves de la Calificación de Riesgo

- El mantenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos, robustos niveles de capitalización y diversificación de las fuentes de fondos por proveedor podría mejorar su calificación, mientras que el deterioro de los indicadores de calidad de activos y/o capitalización afectaría negativamente el perfil de riesgo de APAP.

### Perfil

APAP esta mayormente enfocada en créditos hipotecarios otorgados al segmento medio, aunque con una reciente diversificación de productos. APAP tiene la mayor participación en términos de activos del sistema de asociaciones con un 4,4% del total a abril 2010.

## Perfil

- Mayor preponderancia de créditos para la vivienda pero estrategia contempla diversificación.
- Institución mutualista, cuya estructura orgánica es encabezada por una Asamblea de Depositantes y Junta Directiva.
- En enero de 2010 se fusionó con ASODOM.

La Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) inició sus operaciones el 29 de julio de 1962, amparada bajo la Ley que rige las Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda N° 5897 de 1962. APAP era regulada en sus inicios por el Banco Nacional de la Vivienda; sin embargo, actualmente se encuentra sujeta a la regulación y supervisión de la Junta Monetaria de la República Dominicana y de la Superintendencia de Bancos y se rige bajo el mismo esquema normativo que aplica para todas las entidades de intermediación financiera del país. Por razones regulatorias, las asociaciones no ofrecen el servicio de cuenta corriente a sus clientes, como tampoco captan ni otorgan préstamos en moneda extranjera. En sus inicios, APAP estaba totalmente enfocada en el otorgamiento de créditos para la vivienda (adquisición, construcción, remodelación, reparación, ampliación, etc.), sector que aún predomina en el actual portafolio de préstamos; sin embargo, de acuerdo con su estrategia de negocios, también se ha contemplado diversificar el financiamiento hacia préstamos comerciales y de consumo. Fitch considera que la asociación ha mantenido un importante posicionamiento en el mercado, a la vez que ha sido capaz de competir agresivamente en los últimos años con la banca comercial, logrando mantener adecuados márgenes financieros. Se espera que dada la experiencia y la mayor sofisticación de los procesos de colocación de créditos con relación a otras instituciones en el mismo segmento, la entidad logrará mantener su posicionamiento. A diciembre 2009, registra una participación de 4,3% del total de activos del sistema financiero nacional. APAP apoya sus operaciones en una red de distribución de 50 oficinas y 52 cajeros automáticos.

Como parte del proceso de consolidación del subsistema de asociaciones del país impulsado por los organismos reguladores, y en línea con el objeto de ampliar la base de clientes y fortalecer el desempeño financiero, en enero de 2010 APAP llevó a cabo un proceso de fusión con la Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos (ASODOM), cumpliendo con todas las formalidades exigidas por el ente regulador local. Aunque esta asociación era de pequeño tamaño relativo en términos de activos (8% de los activos de APAP a diciembre 2009), contaba con cierta presencia y reconocimiento en el mercado, lo que ha contribuido con la expansión comercial de APAP. La asociación cuenta con un equipo encargado de darle un seguimiento especial a la cartera adquirida, con el objeto de garantizar su adecuado comportamiento y brindar productos y servicios ampliados a la nueva base de clientes. La fusión no implicó una expansión física, ya que APAP tenía presencia en la mayoría de puntos en los que se ubicaban las oficinas de ASODOM. Para el presente año se ha contemplado una mayor incursión en el segmento de consumo con garantía hipotecaria; continuar desarrollando la estructura tecnológica; fortalecer los procesos y estructura organizacional; consolidar del proceso de colocación de créditos personales a través de la recién implementada fábrica de créditos; crear programas de fidelidad; aprovechar oportunidades provenientes del ofrecimiento de productos cruzados; así como continuar avanzando en la implementación de un modelo para evaluar, medir y controlar el riesgo operacional, entre otras.

APAP es una sociedad mutualista, donde todos y cada uno de los cuenta ahorristas participan como socios de la organización, por lo 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 ninguno puede contar con más de 50 votos sobre el total. La Junta de Directores está comprendida por 10 miembros elegidos para un período de tres años, de los cuales uno está directamente involucrado en la administración de la entidad. Las prácticas de gobierno corporativo se rigen a lo establecido por la regulación local y algunas normas de autorregulación.

## Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para el período 2006-2009. Los estados financieros de APAP han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera. Los auditores no presentaron ninguna salvedad en los estados financieros más recientes.

- Margen financiero más amplio
- Mejoras en eficiencia operativa por mayor generación de ingresos
- Rentabilidad limitada por importante gasto en provisiones.

## Desempeño Financiero

A pesar de la recesión en Estados Unidos, principal socio comercial de la República Dominicana, ésta última exhibió un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 3,5% en 2009, el más alto reportado en Latinoamérica y el Caribe, aunque inferior al observado en los últimos años (2005-2008: 8,45% promedio). Dicho crecimiento se produjo con más fuerza en el tercer trimestre del año 2009 (+7,5% vs +2,1% en los primeros nueve meses), evidenciando que la economía inició una etapa de recuperación en ese periodo. Por su parte la inflación acumulada en 2009 alcanzó un bajo 5,76%, siendo explicada principalmente por el alza en los precios de los combustibles y la energía eléctrica, de tal forma que si se excluyeran estos factores hubiera registrado un bajo 2%, aproximadamente. En este contexto de desaceleración de la economía y baja inflación, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) adoptó medidas expansivas de política monetaria con el fin de agilizar el proceso de reducción de las tasas de interés y contribuir a una reactivación de la economía. Para el año 2010, Fitch estima un moderado crecimiento de la economía de 3,4%, impulsado por las políticas fiscal y monetaria expansivas, aunque limitado por la aún débil demanda interna y la posibilidad de que la economía internacional no se recupere con la rapidez esperada. El incremento en los precios del petróleo y el crecimiento esperado de la economía, conllevarían un alza en la inflación de 2010 comparada con el bajo nivel registrado en 2009; sin embargo, Fitch espera que continúe siendo de un dígito.

## Indicadores Financieros

	Asociación Popular			Sistema de Asociaciones		
	dic-09	dic-08	dic-07	dic-09	dic-08	dic-07
<b>Rentabilidad</b>						
Ing. Netos Intereses/Activos Tot. (Prom)	10,18%	8,16%	7,71%	8,27%	6,87%	7,16%
Resultado Neto/Activos Totales (Prom)	2,79%	2,39%	2,15%	1,66%	1,65%	1,93%
Gastos de Administración/Ingresos	52,55%	61,32%	71,48%	63,38%	68,12%	68,95%
Gastos de Adm./Activos Totales (Prom)	5,72%	5,38%	5,77%	5,63%	5,11%	6,83%
<b>Capitalización</b>						
Patrimonio/Activos Totales	23,71%	24,58%	26,28%	19,59%	20,56%	12,09%
Patrimonio Libre/Activos Ajustados	21,37%	21,75%	23,39%	16,81%	17,61%	6,64%
Solvencia Regulatoria	38,95%	39,11%	48,79%	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Liquidez</b>						
Disp. + Activos Liq./Dep. y Otros de C.P.	43,23%	41,18%	51,53%	53,69%	51,68%	47,11%
<b>Calidad de Activos</b>						
Prov. Prést./Gan. antes de Imp. y Prov.	21,86%	21,35%	4,62%	24,10%	16,97%	22,66%
Reservas para Prést./Prest. Brutos	2,99%	2,63%	2,01%	3,65%	3,24%	5,43%
Reservas para Prést./Prest. Vencidos	140,68%	139,84%	96,43%	99,67%	102,75%	123,46%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2,12%	1,88%	2,08%	3,66%	3,15%	4,40%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Fitch Ratings

Pese a la amplia liquidez en el sistema financiero, el debilitamiento del crecimiento económico también resultó en una menor expansión del crédito (12% en 2009 vs 17% en 2008) y en un incremento de los niveles de morosidad (4,1% en 2009 vs 3,6% en 2008). Se

espera que la expansión del crédito sea muy superior a la registrada en 2009, tal como se observó al cierre del primer trimestre de 2010, cuando dicho crecimiento alcanzó un 6% con respecto a diciembre 2009. Para mayor información ver “Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas”, publicado en Mayo 2010 en [www.fitchdominicana.com](http://www.fitchdominicana.com).

## Ingresos Operativos

La mayor generación de ingresos, la pronta reprecación del pasivo en un contexto de bajas tasas de interés a nivel sistémico, el manejo eficiente de los excesos de liquidez y la mayor incursión en créditos de consumo, fueron factores que incidieron en una ampliación del margen financiero hasta 10,2% a diciembre 2009 (2008: 8,2%), superior al promedio del sistema financiero. En adelante, se espera que la mayor incursión en segmentos relativamente más rentables y la paulatina pero consistente recuperación del crecimiento económico, se traduzcan en una mayor capacidad de generación de ingresos y el mantenimiento de un amplio financiero, tal como se observa a abril 2010, cuando dicho indicador alcanzó 9,33%.

Los ingresos complementarios de APAP presentan una baja diversificación y participación de 6% del total de ingresos operativos netos a diciembre 2009 (2008:7%). Cabe mencionar que en los últimos dos años se han producido avances en esta materia, producto del mayor registro de ingresos en concepto de comisiones por emisión de la tarjeta de solidaridad, que da el Gobierno como subsidio a los sectores menos favorecidos y en menor medida por un incremento de las comisiones por la colocación de tarjetas de crédito y débito. Se prevé que mejoras paulatinas la generación de estos ingresos podrían resultar del mayor impulso del negocio cambiario, en el que la entidad ha proyectado incursionar, aunque su participación sería todavía marginal.

## Gastos por Provisiones

Al cierre de año 2009, el gasto por provisiones representó un importante 22,9% de la utilidad antes de impuestos y provisiones, lo que fue producto del crecimiento de la cartera y aumento del saldo de créditos vencidos, a la vez que permitió mantener los avances logrados en términos de cobertura de reservas. Cabe mencionar que toda la cartera en atraso y sin potencial de recuperación adquirida de ASODOM, fue castigada contra su patrimonio antes de ser absorbida por APAP; sin embargo, no todos los préstamos absorbidos estaban 100% reservados aunque si cumplían con lo requerido por el regulador. En adelante, no se descarta que la madurez de los créditos colocados en condiciones económicas poco favorables tanto de APAP como provenientes de ASODOM, así como el mantenimiento de adecuados niveles de coberturas, incidan en ciertas presiones sobre la calidad del activo y consecuentemente en mayores necesidades de aprovisionamiento, principalmente considerando la importante y creciente participación de los créditos de consumo.

## Gastos No Financieros

Durante el año 2009, los gastos administrativos crecieron 24% con relación a lo observado el año anterior, sin embargo la mayor generación de ingresos se tradujo en mejoras en el indicador de eficiencia (gastos de administración/ingresos) hasta 52,6% a diciembre 2009 (2008:61,3%), comparando favorablemente con el promedio del subsistema de asociaciones a la misma fecha (63,4%). Dicho crecimiento fue influenciado en buena medida por la ampliación de la plantilla laboral, gastos por cambios en la estructura organizacional y tecnológica, así como la apertura de 3 oficinas nuevas de atención al público. Dados los planes de inversión en tecnología y software, contratación de personal y consultoría externa; no se prevé una reducción en el ritmo de crecimiento de los gastos de administración en el año 2010, por lo que tal como se observó en el año 2009, mejoras en las relaciones de eficiencia operativa provendrían de una adecuada correspondencia de la generación de ingresos frente a las inversiones realizadas.

## Ingresos No Financieros

Otros ingresos no operativos netos provinieron casi en su totalidad de recuperación de créditos castigados y ganancia por venta de bienes, aunque no tuvieron una contribución significativa a la rentabilidad, la cual estuvo mayormente sustentada en ingresos propios de la operatividad del negocio.

## Perspectivas

La ampliación del margen financiero y avances en la generación de ingresos complementarios, más que compensaron el mayor ritmo de crecimiento de los gastos de administración y por provisiones durante 2009, de tal forma que las utilidades se incrementaron 36%, a la vez que se produjeron avances en la rentabilidad. Para el año 2010, se espera que el mayor ritmo de crecimiento de la cartera de créditos esperado en un ambiente de recuperación de la economía, se traduzca en una mayor capacidad de generación de ingresos tanto financieros como complementarios; sin embargo, también se prevé que producirse mayores presiones sobre la calidad del activo, por lo que el gasto por provisiones podría limitar mayores avances en la rentabilidad.

## Administración de Riesgos

APAP cuenta dentro de su estructura organizativa con una Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento, responsable de administrar todos los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operacional y legal); la cual reporta al Vicepresidente Ejecutivo y al Comité de Riesgos y se reúne con periodicidad quincenal. Dada la importante participación de la cartera de créditos dentro del activo total (66% a abril 2010), actualmente la mayor fuente de riesgo de la institución proviene de la misma. La unidad de riesgos se encarga de establecer los lineamientos y de facilitar las herramientas adecuadas para el proceso de otorgamiento de créditos, por lo que actualmente se encuentra llevando a cabo diversos proyectos entre los cuales se destaca la implementación a finales de 2009 de un sistema para la automatización del proceso de otorgamiento de créditos hipotecarios y de consumo, el cual permitirá lograr una mayor eficiencia en los tiempos de respuesta. Para evaluar a los deudores comerciales, se cuenta con un sistema que evalúa el flujo interno del cliente y su capacidad de pago, entre otros aspectos. El proceso de aprobación de créditos esta totalmente centralizado, existiendo una amplia delegación en los niveles de autonomía entre los niveles ejecutivos en función del monto de la exposición, garantía y tipo de crédito. Para dar seguimiento al comportamiento de pago de un crédito, existe una unidad de cobros especializada, que inicia gestiones de recuperación cuando un crédito registra dos cuotas vencidas.

- Cartera concentrada en el segmento hipotecario
- Crecimiento impulsado por el sector comercial y consumo
- Moderadas concentraciones en los principales deudores
- Morosidad controlada

## Riesgo Crédito

Pese al entorno económico poco favorable, los esfuerzos de negocios, la fijación de tasas competitivas por debajo del mercado, así como la holgada posición de liquidez de APAP; fueron factores que incidieron en un crecimiento de 15% de la cartera de créditos durante 2009 (2008:31%), superior al registrado por el subsistema de asociaciones (+7,5%). La expansión crediticia fue mayormente impulsada por los segmentos consumo (+35%) y comercial (+26%), mientras que la expansión del sector hipotecario fue marginal. De acuerdo con su estrategia, la entidad pretende impulsar los créditos de consumo con garantía hipotecaria, cuyas tasas relativamente altas y plazos cortos, contribuyen a mitigar la reducción de ingresos resultante de las bajas tasas de interés en el mercado. A diciembre 2009, la cartera se encontraba distribuida de los sectores siguientes: hipotecario (49%), comercio (31%) y consumo (20%). Como resultado de la mayor preponderancia del segmento hipotecario, 86% de las garantías de la cartera son reales. La cartera adquirida de ASODOM implicó un crecimiento de 4%, siendo la mayoría de los créditos absorbidos hipotecarios y de consumo. Para el año 2010 se prevé que se producirá un mayor ritmo de crecimiento de la cartera, tal como se ha evidenciado al

cierre de abril de 2010 (+9%). Se espera que dicho crecimiento sea acompañado de una continua sofisticación en las herramientas de riesgo de crédito, observándose avances positivos tales como el desarrollo del sistema de automatización de créditos.

La cartera presenta moderadas concentraciones de deudores, ya que el saldo de los 20 mayores alcanzó 23% de los préstamos totales a diciembre 2009 (63% del patrimonio). Ninguna exposición representó más del 10% del patrimonio, lo que se mantuvo luego de la incorporación de la cartera de ASODOM, cuyos créditos eran en su mayoría *retail*.

### Morosidad y Reservas

El crecimiento de la cartera y castigos equivalentes al 0,82% de la cartera promedio de 2009, contribuyeron para que el indicador de morosidad (préstamos vencidos/cartera total) se mantuviera controlado en 2,1% al cierre de 2009 (2008: 1,9%), el cual es considerado relativamente bajo comparado con los registros históricos de la entidad (2003:10,10%) y el promedio del subsistema de asociaciones a la misma fecha (3,7%). Producto del crecimiento y la aplicación de castigos, la morosidad se ha mantenido en niveles similares a abril 2010. Cabe mencionar que a diferencia de lo observado en años anteriores cuando la mayor incidencia de mora se dio en créditos interinos de construcción, en la actualidad la mayor recurrencia de mora se encuentra en el segmento de consumo, pese a que este tiene una participación relativamente baja, aunque creciente en la cartera (aumentó a 20% en 2009 desde 12% en 2007).

El alto gasto por provisiones acorde con el crecimiento de la cartera, algunos deterioros de créditos y la decisión de la gerencia de tener coberturas de cartera más holgadas, permitió mantener adecuadas relaciones de reservas sobre cartera total y préstamos vencidos de 3% y 141% a diciembre 2009, respectivamente, similar a lo registrado el año anterior, pero superior al promedio del subsistema de asociaciones en el caso de la cobertura de cartera vencida. Fitch considera que la madurez de la cartera de consumo (incluyendo la adquirida de ASODOM), en un entorno económico que si bien se encuentra en un período de recuperación todavía es vulnerable, podría continuar ejerciendo presiones sobre la calidad de la cartera en el presente año.

### Otros Activos Productivos

Producto de la amplia liquidez y el moderado crecimiento de la cartera de créditos en relación a lo observado en años anteriores, el portafolio de inversiones incrementó su participación hasta 23% del activo total a diciembre 2009 (2008:18%). Las inversiones en títulos valores se encuentran casi totalmente concentradas en instrumentos de corto plazo del Banco Central (62%), bonos de la Secretaría de Hacienda (15%) y el restante en depósitos de bancos locales, lo que es resultado de las limitadas oportunidades de inversión en el mercado local.

### Riesgo Mercado

No existe riesgo cambiario dado que por regulación las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera. El riesgo de tasa de interés está mitigado por la habilidad de la asociación de repreciar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos, para lo cual existe un Equipo de Tasas Activas y Pasivas y un Comité ALCO, que se reúnen semanal y quincenalmente, respectivamente, para evaluar posibles ajustes luego de monitorear las condiciones del mercado. Se destaca positivamente, que APAP cuenta con un plan de contingencia de liquidez, entre otras medidas aplicadas, que la hacen ser relativamente más sofisticada que otras instituciones en el mismo segmento. Común al resto del sistema financiero, APAP presenta descalce de vencimientos, lo que es reflejo del perfil de corto plazo de la totalidad del fondeo, así como de la alta proporción de créditos pactados a largo plazo (81% vence a plazos superiores a tres años). Como una medida para mitigar dicho descalce, APAP ha previsto realizar en el corto plazo una emisión de 1.000 millones de pesos a 5 años plazo, lo que

permitiría tener estabilidad en parte de los fondos.

## Riesgo Operacional

En abril de 2009, la Junta Monetaria aprobó el reglamento sobre Riesgo Operacional, el cual establece los criterios y lineamientos que deberán aplicar las instituciones financieras (IFI's) para administrar ese riesgo. A lo largo del año 2009, APAP llevó a cabo algunas acciones tales como la contratación de una asesoría y personal calificado, así como la definición clara de las políticas y procesos administrativos. Recientemente APAP al igual que el resto de instituciones financieras del sistema, presentó al regulador un plan de adecuación a dicho reglamento, sin embargo, no se ha establecido una fecha específica para su entrada en vigencia.

## Fondeo y Capital

La principal fuente de fondeo de APAP la constituye los depósitos del público, con un claro predominio de los valores en circulación y depósitos a plazo (65% del pasivo total a diciembre 2009). Similar al año anterior, el balance de APAP presenta concentraciones pasivas importantes, ya que el saldo de los 20 mayores depositantes individuales alcanzó 32,8% del total de depósitos a diciembre 2009 (2008: 27%), destacándose que el 69% de ese saldo corresponde a administradoras de fondos de pensiones, mientras que el restante correspondía en su mayoría a depósitos institucionales provenientes de algunas compañías aseguradoras por reciprocidad de negocios, entre otros. Dichas concentraciones colocan a la institución en una situación más vulnerable ante escenarios de estrechez de liquidez, con respecto a otras instituciones con mayor grado de diversificación o menor dependencia de dichos fondos. Lo anterior está parcialmente mitigado por el hecho que aproximadamente 15% de los fondos institucionales está completamente calzado con operaciones activas, un fondeo relativamente estable y los adecuados niveles de liquidez reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo de 43% a diciembre 2009. Vale mencionar que un 50% de los fondos que serían captados de la emisión serían utilizados para sustituir pasivos de corto plazo, mientras que el restante serían fondos frescos que contribuirían al menos temporalmente con un mayor nivel de liquidez.

Los niveles de capitalización de APAP se consideran robustos y otorgan a la entidad un adecuado margen de crecimiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas. Así, el indicador de capitalización (patrimonio/activo) alcanzó 23,7% a diciembre 2009 (2008: 24,6%), siendo este superior al promedio del subsistema de asociaciones de 19,7% a la misma fecha. No se estima que pudiera producirse un deterioro de los niveles de capitalización durante el presente año, dado el moderado crecimiento previsto del activo y los adecuados niveles de rentabilidad mostrados por la entidad.

- Concentraciones pasivas significativas
- Futura emisión de deuda mitigará descalses
- Capitalización robusta

## Balance General

### Asociación Popular de Ahorros y Préstamos

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	4 meses <b>abr-10</b>	12 meses <b>dic-09</b>	12 meses <b>dic-08</b>	12 meses <b>dic-07</b>
<b>A. PRESTAMOS</b>				
1. Vigentes	20.025.965	18.354.322	16.030.517	12.193.848
2. Reestructurados	71.078	73.775	28.186	26.823
3. Vencidos	428.051	399.716	307.676	260.083
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(551.280)	(562.332)	(430.259)	(250.805)
<b>TOTAL A</b>	<b>19.973.815</b>	<b>18.265.482</b>	<b>15.936.120</b>	<b>12.229.949</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>				
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	5.331.292	4.974.496	3.280.462	3.257.160
2. Colocaciones en Bancos	1.400.158	1.546.912	1.183.787	2.117.310
3. Otras Inversiones en Valores	50.000	-	50.000	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	26.414	25.498	25.043	4.186
5. (Reservas para Inversiones)	(18.817)	(6.318)	(7.975)	(17.323)
<b>TOTAL B</b>	<b>6.789.046</b>	<b>6.540.587</b>	<b>4.531.316</b>	<b>5.361.334</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>26.762.861</b>	<b>24.806.068</b>	<b>20.467.436</b>	<b>17.591.283</b>
<b>D. ACTIVOS FIJOS</b>	<b>707.868</b>	<b>657.603</b>	<b>633.785</b>	<b>581.895</b>
<b>E. ACTIVOS NO RENTABLES</b>	<b>3.756.665</b>	<b>3.533.307</b>	<b>3.804.237</b>	<b>3.026.630</b>
1. Caja	218.462	222.974	151.189	85.000
2. Encaje Legal	2.256.802	2.188.605	2.779.143	2.279.279
3. Bienes Recibidos en Pago	150.587	181.131	242.200	213.058
4. Otros	1.130.814	940.598	631.705	449.294
<b>F. TOTAL ACTIVOS</b>	<b>31.227.394</b>	<b>28.996.978</b>	<b>24.905.457</b>	<b>21.199.809</b>
<b>G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO</b>				
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-
2. Ahorros	7.160.280	6.774.440	6.144.389	6.070.378
3. Plazo	15.853.970	14.417.723	11.396.730	8.949.144
4. Depósitos de Bancos	34.335	61.109	697.758	12.724
5. Otros	-	-	-	-
<b>TOTAL G</b>	<b>23.048.585</b>	<b>21.253.272</b>	<b>18.238.877</b>	<b>15.032.246</b>
<b>H. OTROS FONDOS</b>				
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	-	-	-	-
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>868.247</b>	<b>868.886</b>	<b>543.587</b>	<b>596.133</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>				
1. Capital Social	-	-	-	-
2. Reservas	6.857.785	6.153.574	5.581.984	5.067.113
3. Utilidad del Período	372.336	676.644	496.407	459.714
4. Utilidades no Distribuidas	33.434	-	-	-
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	47.006	44.602	44.602	44.602
<b>TOTAL J</b>	<b>7.310.562</b>	<b>6.874.820</b>	<b>6.122.993</b>	<b>5.571.429</b>
<b>K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>31.227.394</b>	<b>28.996.978</b>	<b>24.905.457</b>	<b>21.199.809</b>
Inflación Acumulada	2,69%	5,8%	4,52%	8,9%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	36,35	36,12	35,25	33,91

## Estado de Resultados

### Asociación Popular de Ahorros y Préstamos

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	4 meses abr-10	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07
1. Intereses Cobrados	1.293.709	4.171.563	2.834.114	2.469.130
2. Intereses Pagados	(357.160)	(1.427.448)	(952.453)	(819.954)
<b>3. INGRESOS NETOS POR INTERESES</b>	<b>936.549</b>	<b>2.744.114</b>	<b>1.881.662</b>	<b>1.649.176</b>
4. Ingresos por Comisiones	91.435	224.257	128.910	84.118
5. Otros Ingresos Operativos Netos	(21.921)	(34.008)	11.110	(4.875)
6. Gastos de Personal	(277.628)	(811.522)	(600.398)	(543.035)
7. Otros Gastos Operativos	(248.631)	(730.586)	(639.300)	(692.504)
8. Provisiones para Préstamos	(24.997)	(279.185)	(192.887)	(29.193)
9. Otras Provisiones	(39.671)	(169.258)	(25.495)	(105.990)
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>415.137</b>	<b>943.811</b>	<b>563.602</b>	<b>357.697</b>
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	81.311	53.918	146.892	245.551
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	-	-	-
<b>13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>496.448</b>	<b>997.730</b>	<b>710.494</b>	<b>603.248</b>
14. Impuestos	(124.112)	(245.903)	(158.930)	(143.534)
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>372.336</b>	<b>751.827</b>	<b>551.564</b>	<b>459.714</b>
	<b>abr-10</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-07</b>

## Razones Financieras

### Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	15,75%	11,57%	9,43%	8,61%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	3,71%	2,79%	2,39%	2,15%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	4,14%	3,50%	2,44%	1,67%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	4,95%	3,70%	3,08%	2,82%
5. Gastos de Administración/Ingresos	52,31%	52,55%	61,32%	71,48%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	5,24%	5,72%	5,38%	5,77%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	9,33%	10,18%	8,16%	7,71%

### Capitalización

1. Generación Interna de Capital*	15,75%	11,57%	9,43%	8,61%
2. Patrimonio/Activos Totales	23,41%	23,71%	24,58%	26,28%
3. Fitch Capital Elegible/Riesgo Ponderado Regulatorio	41,99%	43,52%	42,90%	53,73%
4. Patrimonio/Préstamos	35,62%	36,51%	37,41%	44,64%
5. Solvencia Regulatoria	39,58%	38,95%	39,11%	48,79%

### Liquidez

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	13,50%	13,30%	18,56%	18,37%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	41,73%	43,23%	41,18%	51,53%
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	86,66%	85,94%	87,37%	81,36%

### Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	0,37%	1,59%	1,34%	0,25%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	4,79%	21,86%	21,35%	4,62%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,69%	2,99%	2,63%	2,01%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	128,79%	140,68%	139,84%	96,43%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2,09%	2,12%	1,88%	2,08%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	-1,69%	-2,37%	-2,00%	0,17%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	0,73%	0,96%	1,48%	1,71%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	1,07%	0,82%	0,32%	1,45%

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

Copyright © 2010 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos