

República Dominicana
Análisis de Crédito

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos ALAVÉR

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A-(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2(dom)

Información Financiera

Asociación La Vega Real

	31/9/08 ^a	31/12/07
Activo Total (RD\$ MM)	3.591	3.092
Patrimonio (RD\$ MM)	836	839
Resultado Neto (RD\$ MM)	34	58
ROAA (%)	1,35	2,00
ROAE (%)	5,37	7,14
Patrimonio / Activos (%)	23,27	27,15

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

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

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

Related Research

- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas, Marzo 2008*

Fundamentos

- Las calificaciones de Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (ALAVÉR) reflejan el amplio margen financiero, mejoras consistentes en la calidad del activo y adecuada capitalización. También consideran la tendencia decreciente de la rentabilidad y liquidez, concentraciones pasivas significativas, así como los riesgos inherentes al plan de expansión de negocios en un ambiente operativo inestable.
- ALAVÉR se ha caracterizado por registrar un margen financiero más alto que el resto de asociaciones, lo que ha sido producto del alto y consistente ritmo de crecimiento de la cartera, beneficiado por el posicionamiento de la entidad en su lugar de operación. Pese a lo anterior, la rentabilidad de la asociación ha estado limitada por el ritmo de crecimiento de los gastos administrativos, lo que se prevé continúe teniendo un impacto significativo dados los planes de expansión de la entidad.
- El indicador de morosidad de ALAVÉR ha presentado una clara tendencia a reducirse en los últimos años, como resultado del fortalecimiento de la labor de cobranza y el importante ritmo de expansión crediticia que ha permitido diluir la mora. Las mejoras en la calidad de la cartera también están reforzadas por la ausencia de créditos reestructurados y la baja incidencia de castigos y daciones en pago. Esto ha redundado en una cobertura de reservas de créditos vencidos más conservadora en relación a los registros históricos de la misma institución y al promedio del sistema.
- Pese a que los niveles de capitalización se redujeron durante el presente año por la distribución del 50% de las utilidades de 2007, aún se consideran adecuados y otorgan a la entidad cierto margen de crecimiento. Sin embargo, Fitch considera prudente una posición más conservadora, en un contexto de inestabilidad y a la luz de las concentraciones de los mayores deudores respecto al patrimonio y por sector económico.
- Como resultado de la expansión crediticia, los niveles de liquidez han tendido a la baja, por lo que la entidad ha considerado no sólo continuar incentivando la captación de depósitos *retail*, sino también realizar una emisión de bonos corporativos, lo que permitiría mejorar la estructura de activos y pasivos y también proveería nuevos fondos para sustentar el crecimiento en el corto plazo.

Que Podría Reducir las Calificaciones?

- El deterioro de alguno de los principales deudores, junto con política de capitalización poco conservadora y un continuo estrechamiento de la rentabilidad, en un contexto de volatilidad en el entorno económico afectarían negativamente el perfil de riesgo de la institución.

Perfil

- ALAVÉR inició sus operaciones en el año 1963. De acuerdo con su estrategia de negocios actual, el mayor enfoque de la cartera es en el sector comercial, aunque también ha previsto profundizar en el segmento de consumo. A septiembre 2008, mantiene una participación de mercado de 5% de activos del sistema de asociaciones.

- Principal enfoque es el sector corporativo, aunque la estrategia también contempla profundizar en negocio de consumo.
- Inmersa durante 2008 en proyectos tecnológicos y en lograr una mayor identificación con sus clientes.

Perfil

La Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (ALAVÉR) fue creada en el año 1963 en la ciudad de La Vega, como una institución mutualista enfocada en promover el ahorro y facilitar préstamos para la vivienda. Regulada en sus inicios por el Banco Nacional de la Vivienda, 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 las instituciones bancarias del país. De acuerdo con su estrategia de negocios actual, la mayor concentración de la cartera esta en el segmento comercial, lo que se ha previsto mantener aunque con mayor énfasis en pequeñas y medianas empresas, a fin de reducir las concentraciones en el activo. Asimismo, la entidad pretende profundizar en créditos de consumo y mantener la relevante participación de los préstamos para la vivienda. A septiembre 2008, mantiene una participación de mercado de aproximadamente 5% del total de activos del sistema de asociaciones de ahorros y préstamos, lo que representa menos del 1% del total de activos del sistema financiero nacional. ALAVÉR apoya sus operaciones en una red de distribución de 13 oficinas y 13 cajeros automáticos, concentrados en la zona del Cibao, en la que ha previsto continuar expandiéndose.

Durante el año 2008, la asociación ha realizado un conjunto de acciones orientadas a lograr una mayor identificación con los clientes de la institución, lo que ha conllevado beneficios tanto en la parte pasiva al aumentar la base de depósitos, como también se ha traducido en una mayor colocación de créditos. Entre tales acciones se destaca que ALAVÉR decidió distribuir entre sus asociados parte de los dividendos del año 2007, a través de la realización de rifas, otorgamiento de becas y donaciones a algunas entidades sociales. En el mismo orden, se ha implementado recientemente una nueva política de precios, orientada a favorecer con tasa a los clientes que tengan buen comportamiento de pago y viceversa. Por otra parte, la asociación también ha estado comprometida con proyectos tecnológicos que le permitan mejorar los procesos y ser más eficiente, a la vez que se construyeron 3 nuevas oficinas para impulsar el crecimiento y se adecuaron algunas ya existentes.

Dado que la institución esta constituida como una sociedad mutualista, la misma esta gobernada y administrada por la Asamblea Depositantes y la Junta de Directores. La Asamblea de Depositantes se celebra una vez al año dentro del período de 120 días después del cierre de cada ejercicio fiscal. A cada depositante le corresponde un voto por cada 100 pesos, pero ninguno tiene derecho a más de 50 votos cualquiera sea el monto de su cuenta de ahorro. La Junta de Directores esta conformada por 6 miembros, de los cuales 4 se encuentran directamente involucrados en la administración de la entidad. Asimismo, la Junta apoya su gestión en algunos comités encargados de delinear políticas y verificar el cumplimiento de las mismas, siendo éstos: Créditos, Auditoría, Tecnología, Activos y Pasivos, Riesgos, Nombramientos y Remuneraciones, Ejecutivo, entre otros.

Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PriceWaterHouse para el período 2002-2007 e interinos no auditados para septiembre de 2008. Los estados financieros de ALAVÉR han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los auditores no presentaron ninguna salvedad en los estados financieros auditados más recientes.

Desempeño Financiero

Durante el período enero-junio 2008, el crecimiento económico en la República Dominicana alcanzó 7,5%, sostenido por la demanda interna, particularmente los sectores

- Margen financiero amplio producto del crecimiento de la cartera y posicionamiento de la entidad.
- Eficiencia afectada por reestructuración y proceso de expansión.
- Rentabilidad afectada recientemente por gastos administrativos.

consumo (+11,4%) e inversión (+16,3%). No obstante, el debilitamiento de la economía de EU, principal socio comercial del país, ha desacelerado dicho crecimiento a octubre 2008, estimándose que al cierre de año éste será de aproximadamente 4%. Para el año 2009, se prevé que una demanda más débil de productos de exportación, así como una desaceleración del flujo de remesas familiares e inversión extranjera, conlleven un menor dinamismo económico. La estricta política monetaria para frenar la tasa de inflación (estimada por el Banco Central de hasta 13% al cierre de 2008), ha resultado en presiones sobre la liquidez, aumento de las tasas de interés activas y consecuente menor expansión del crédito. Lo anterior junto con la reciente tendencia a profundizar en el segmento de consumo relativamente más riesgoso, podría incidir en presiones sobre la calidad de las carteras de los bancos y asociaciones. Adicionalmente, existe menos disponibilidad de fuentes externas de fondeo para las instituciones financieras, a la vez que el costo de las mismas se ha incrementado frente a la crisis de liquidez mundial. Al cierre de junio 2008, tanto el margen financiero como la rentabilidad del sistema financiero dominicano han sido beneficiados por mayores tasas de interés y el cambio en la mezcla de la cartera de créditos hacia el otorgamiento de préstamos personales y microempresas, considerándose que a futuro la madurez de las carteras recientemente colocadas podrían generar presiones en los niveles de aprovisionamiento.

Tabla 1: Indicadores Financieros

	Asociación La Vega Real				Sistema de Asociaciones			
	sep-08	dic-07	dic-06	dic-05	sep-08	dic-07	dic-06	dic-05
Rentabilidad								
Ing. Netos Intereses/Activos Tot. (Prom)	8,80%	7,95%	9,66%	10,20%	7,08%	6,74%	6,41%	7,72%
Resultado Neto/Activos Totales (Prom)	1,35%	2,00%	2,93%	3,54%	2,02%	1,59%	1,74%	2,67%
Gastos de Administración/Ingresos	80,11%	72,76%	49,50%	45,91%	64,47%	71,08%	61,37%	50,31%
Gastos de Adm./Activos Totales (Prom)	7,37%	6,30%	5,13%	5,11%	4,91%	5,11%	4,17%	4,00%
Capitalización								
Patrimonio/Activos Totales	23,27%	27,15%	28,85%	27,26%	21,62%	20,84%	20,05%	19,33%
Patrimonio Libre/Activos Ajustados	19,58%	24,44%	26,72%	25,70%	18,70%	18,05%	17,65%	17,48%
Solvencia Regulatoria	36,23%	43,85%	54,00%	52,03%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Liquidez								
Disp. + Activos Liq./Dep. y Otros de C.P.	41,51%	50,41%	62,91%	74,45%	50,14%	60,44%	70,05%	77,29%
Calidad de Activos								
Prov. Prést./Gan. antes de Imp. y Prov.	3,62%	1,08%	16,56%	13,87%	12,12%	12,43%	9,51%	18,73%
Reservas para Prést./Prest. Brutos	2,28%	2,84%	3,95%	3,13%	3,44%	3,66%	4,51%	4,15%
Reservas para Prést./Prest. Vencidos	248,25%	108,97%	124,30%	84,92%	100,07%	84,16%	117,09%	79,38%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0,92%	2,61%	3,18%	3,68%	3,43%	4,34%	3,85%	5,23%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Fitch Ratings

Ingresos Operativos

Similar a lo observado en el resto de asociaciones, los ingresos financieros provenientes de la cartera de créditos se constituyen como la mayor fuente de ingresos de la institución. La misma se ha caracterizado por mantener un margen financiero (Ingresos Netos por Interés/Activos Promedio) superior al promedio de asociaciones, lo que es consistente con el alto y consistente ritmo de crecimiento de la cartera y el posicionamiento de ALAVER en la provincia de La Vega, lo que le ha permitido ser proactiva en la fijación de precios. Así, dicho indicador alcanzó 8,80% a septiembre 2008 (2003-2007: 10,8%), superior al promedio de asociaciones de 7,08% a la misma fecha. En adelante, la expansión crediticia esperada junto con la mayor focalización esperada en el segmento de consumo, permitirían registrar mejoras en el margen financiero y sostener su relatividad con respecto al resto de asociaciones.

Otros Ingresos Operativos

Común a sus pares de mercado, los ingresos complementarios de ALAVER presentan una baja diversificación y participación (promedio de 9% del total de ingresos operativos netos durante el período 2003-2007), siendo que a septiembre 2008, los pagos por servicios fueron incluso superiores a las comisiones devengadas. No se prevén avances en esta materia en el corto plazo. Las utilidades netas han sido históricamente favorecidas por ingresos no recurrentes provenientes en su mayoría de liberación de provisiones y ganancia por la venta de bienes recibidos en recuperación de créditos. A septiembre 2008, dichos ingresos fueron explicados por liberación de provisiones para rendimientos por cobrar.

Gastos No Financieros

Hasta el año 2006, ALAVER presentó relaciones de eficiencia mejores que las del sistema financiero, sin embargo esto se revirtió a partir de 2007, cuando se inició un proceso de reestructuración organizacional, orientado no sólo a cumplir con los requerimientos del ente regulador, sino también a hacer más eficiente la entidad para competir con la banca comercial. A septiembre 2008, la apertura de agencias, adquisición de tecnología, contratación de personal e inversiones en las diferentes áreas de negocios, incidieron en un deterioro de la relación de gastos de administración a ingresos hasta 80,11% (diciembre 2007: 72,76%), mientras que la misma relación para el sistema de asociaciones fue de 64,47% promedio a la misma fecha. Dado que la estrategia de expansión conllevará un importante crecimiento de los gastos administrativos, no se espera observar mejoras en esta materia en el corto plazo, lo que en opinión de Fitch se constituye como uno de los principales retos de la entidad.

Gastos por Provisiones

Como resultado del último cambio regulatorio realizado en enero de 2005 (implicó un incremento en las provisiones requeridas para los préstamos clasificados en cada categoría de riesgo), el ritmo de constitución de reservas se elevó considerablemente en los años 2005 y 2006; sin embargo, en el pasado reciente, dicho gasto no ha ejercido presión sobre los resultados de la entidad, lo que también es producto de mejoras continuas en la calidad de la cartera. Es así como a septiembre 2008, el gasto por provisiones para préstamos representó un bajo 3,62% de la ganancia antes de impuestos y provisiones, lo que no ha implicado un detrimento en las relaciones de cobertura de reservas. En adelante, aún cuando ALAVER ha sido proactiva en dar seguimiento al comportamiento de pago de los deudores, no se descarta que la inestabilidad en el ambiente operativo pudiera incidir en el deterioro de alguno de los mayores clientes, lo que aumentaría las necesidades de constituir provisiones.

Perspectivas

Impactados durante el período 2005-2006 por el gasto por provisiones y a partir de 2007 por el ritmo de crecimiento de los gastos administrativos, los niveles de rentabilidad han presentado una marcada tendencia decreciente. Vale mencionar que durante el presente año, la mayoría de asociaciones lograron una recuperación en su nivel de retorno sobre activos, aprovechando la coyuntura de alza de tasas de interés; no obstante, en el caso de ALAVER y a pesar de que su margen financiero continúa siendo amplio, no se observó dicho comportamiento. Se prevé que las condiciones de bajo crecimiento económico esperadas para el año 2009, junto con la elevada carga de gastos de administración, podrían continuar limitando la rentabilidad.

Administración de Riesgos

La Gerencia de Riesgos creada a principios de 2006, se concentra en la medición de los riesgos de crédito y de mercado. A fin de evaluar la calidad crediticia de los deudores se considera su capacidad e historial de pago, nivel de endeudamiento, entre otras

informaciones provistas por los buró de crédito disponibles. Vale destacar que desde hace un año se puso en marcha el sistema de *credit scoring* para el manejo de créditos de consumo, lo que ha permitido mejorar la labor de análisis y hacer más eficiente la colocación al reducir el tiempo de aprobación de estos créditos de 15 a 2 días como máximo. El proceso de aprobación de créditos se encuentra descentralizado en miembros de diferentes áreas y jerarquía, según el monto de la exposición y el perfil de riesgo de la misma. El seguimiento del comportamiento de pago de un crédito es realizado a través de diferentes instancias tales como *call center*, oficiales de negocio, gerentes de oficina, Gerente de Cobros y Departamento Legal, según el monto y la morosidad de la exposición. En lo referente a la medición de riesgos de mercado, se cumple con los lineamientos establecidos por el regulador en esa materia.

- Alto ritmo de crecimiento de la cartera de créditos.
- Mejoras consistentes en la calidad del activo y conservadores niveles de cobertura.
- Concentración moderada de deudores con relación a la cartera total, pero elevada con respecto al patrimonio.

Riesgo Crédito

ALAVÉR presentó un alto y consistente crecimiento promedio de su cartera de créditos durante en los últimos años (2003-2007: 22%), aún cuando se produjo la crisis financiera en República Dominicana y el sistema de asociaciones no presentó una expansión a nivel generalizado. Al cierre de los primeros nueve meses de 2008, el crecimiento de 21% estuvo sustentado principalmente en la colocación de créditos comerciales (48% de participación a septiembre 2008), particularmente proyectos de construcción que una vez finalizados, se convierten en oportunidades de financiar hipotecas y atomizar la cartera. Asimismo, como parte del plan estratégico para los próximos 5 años, de incrementar la participación del segmento de consumo hasta 35% (actualmente 17%), se han realizado ferias de vehículos y del hogar, se emitió la tarjeta de crédito a través de uno de los mayores bancos del sistema principios de 2008 y se han realizado acciones para reducir el tiempo de aprobación de los créditos. El segmento meta para la colocación de tarjetas de crédito lo constituyen personas de clase media baja de la región del Cibao, lo que se refleja en el monto promedio de 35 mil pesos. La cartera hipotecaria tiene una participación de 35% de la cartera a septiembre 2008, la cual se ha previsto mantener.

El enfoque de negocios en el sector comercial, ha resultado en moderadas concentraciones de la cartera en los mayores deudores con relación al total de préstamos, pero elevadas con relación al patrimonio. Así, el saldo de los 20 mayores deudores alcanzó 23% de los préstamos totales a septiembre 2008 (63,7% del patrimonio), siendo que 97% de ese saldo se encuentra clasificado en las categorías de mayor riesgo relativo (C, D y E), lo que según lo expresado por la Gerencia, obedece en la mayoría de casos a falta de información adecuada. Dado lo anterior, la entidad ha debido constituir un monto importante de provisiones, aún cuando el saldo de créditos vencidos ha sido relativamente bajo. Vale destacar que en lo adelante, si bien se ha previsto que el segmento comercial con énfasis en el negocio de construcción continúe teniendo la preponderancia, también se ha establecido reducir la concentración en grandes empresas y enfocarse en las pequeñas y medianas, a fin de no tomar riesgos excesivos y disminuir la concentración antes mencionada.

Morosidad y Reservas

Producto de la crisis financiera y similar al resto de entidades del sistema financiero, el indicador de morosidad (Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos) de ALAVÉR alcanzó un elevado 6,10% en el año 2003, aunque favorablemente el mismo ha presentado una clara tendencia a reducirse desde entonces hasta llegar a 0,92% a septiembre 2008, muy por debajo del 4,34% registrado por el sistema de asociaciones a la misma fecha. La consecución de una adecuada calidad de cartera ha sido producto del fortalecimiento de la labor de cobranza y el crecimiento de la cartera de créditos que ha permitido diluir la mora, a la vez que esta reforzada por la ausencia de créditos reestructurados y la baja incidencia de castigos y daciones en pago. La reducción en el saldo de vencidos también ha redundado en una cobertura más conservadora de los mismos en relación a sus registros históricos y al promedio del sistema. Fitch considera prudente el mantenimiento

de conservadores niveles de reservas, a la luz de la alta y creciente participación de créditos de construcción, cuya calidad podría verse afectada en un entorno de desaceleración del crecimiento económico.

Otros Activos Productivos

Producto de la expansión crediticia, en los últimos años el portafolio de inversiones ha reducido paulatinamente su participación hasta 17% del activo a septiembre 2008 (2003:44%). El mismo esta compuesto por instrumentos emitidos por el Banco Central (48%) y certificados de depósito de instituciones financieras locales (52%), todo con plazos inferiores a un año.

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. Común al resto del sistema financiero, ALAVER 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 (87% vence a un plazo superior a un año).

Fondeo y Capital

La única fuente de fondeo de ALAVER la constituyen los depósitos del público, con un claro predominio de los valores en circulación. Al cierre de septiembre 2008, el balance presenta concentraciones pasivas significativas, ya que el saldo de los 20 mayores depositantes individuales alcanza 33% (2007:17%), destacándose que la mayoría de los mismos corresponde a inversionistas institucionales, particularmente administradoras de fondos de pensiones (58% del saldo de los 20 principales), caracterizados por ser volátiles y con alto poder de negociación. Como resultado de la expansión crediticia, los niveles de liquidez en forma de efectivo, depósitos en bancos e inversiones han tendido a la baja hasta alcanzar 41,51% a septiembre 2008, nivel inferior al promedio registrado por el subsistema de asociaciones a la misma fecha (50,14%). En vista de lo anterior, la entidad ha considerado no sólo continuar incentivando la captación de depósitos *retail*, sino también realizar una emisión de bonos corporativos, lo que proveería una mayor liquidez para continuar expandiendo las operaciones en el corto plazo y permitiría mejorar la estructura de activos y pasivos.

Históricamente ALAVER ha reflejado niveles de capitalización más robustos que los registrados por el sistema de asociaciones, producto de altos márgenes financieros que han sustentado la rentabilidad. Esto se ha reflejado en el índice de capitalización (patrimonio/activo) de 26,75% promedio para el período 2002-2007 vs. 16% registrado por el promedio de asociaciones en el mismo período. No obstante, al cierre de los primeros nueve meses de 2008, la capitalización se redujo hasta 23,27% (Diciembre 2007: 27,15%), producto de la utilización de 50% de los dividendos del año 2007 para fines sociales en forma de rifas y concursos administrados, estrechando considerablemente el diferencial antes mencionado y ubicándose en una posición ligeramente más favorable que el promedio de asociaciones (23,27% vs. 21,62%, respectivamente). Dicha acción se ha realizado considerando que la entidad ha previsto no registrar un índice de solvencia patrimonial inferior a 30%. Si bien los niveles de capitalización aún son adecuados, Fitch considera prudente una posición conservadora, en un contexto de inestabilidad en el entorno económico y a la luz de las importantes concentraciones en los mayores deudores, siendo que la fortaleza patrimonial de la entidad se ha constituido hasta el momento como una de las principales fortalezas del perfil financiero de la institución.

- Significativas concentraciones pasivas.
- Menores niveles de liquidez por crecimiento.
- Decrecientes aunque todavía adecuados niveles de capitalización.

Balance General

Asociación La Vega Real de Ahorro y Préstamos

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	9 meses sep-08	12 meses dic-07	12 meses Dic-06 ^a	12 meses dic-05	12 meses dic-04	12 meses dic-03
A. PRESTAMOS						
1. Vigentes	2.263.826	1.831.571	1.422.246	1.149.597	837.376	768.488
2. Reestructurados	-	-	-	-	-	-
3. Vencidos	20.960	49.027	46.690	43.953	42.999	49.881
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(52.033)	(53.422)	(58.036)	(37.324)	(17.068)	(11.325)
TOTAL A	2.232.752	1.827.175	1.410.900	1.156.227	863.307	807.044
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Inversiones en Títulos de Gobierno	284.600	-	-	550.446	580.090	124.946
2. Colocaciones en Bancos	320.498	604.578	773.591	424.914	352.065	646.676
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	-	-
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	-	358	113	113	113	113
5. (Reservas para Inversiones)	(3.835)	(3.160)	(1.529)	(2.386)	-	-
TOTAL B	601.263	601.776	772.174	973.087	932.268	771.736
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	2.834.015	2.428.951	2.183.074	2.129.315	1.795.575	1.578.780
D. ACTIVOS FIJOS	161.564	106.535	75.139	54.211	45.320	22.706
E. ACTIVOS NO RENTABLES	595.189	533.366	451.068	398.870	299.985	148.277
1. Caja	74.174	76.517	41.884	32.508	9.167	5.915
2. Encaje Legal	412.803	326.136	297.139	286.331	216.396	110.999
3. Bienes Recibidos en Pago	2.690	3.732	3.300	-	2.290	3.761
4. Otros	105.522	126.980	108.744	80.030	72.132	27.601
F. TOTAL ACTIVOS	3.590.768	3.068.852	2.709.280	2.582.395	2.140.879	1.749.763
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO						
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-
2. Ahorros	624.160	580.793	441.437	384.507	312.623	278.959
3. Plazo	2.038.012	1.561.211	1.429.984	1.413.649	1.121.786	994.941
4. Depósitos de Bancos	50	50	-	5.414	5.783	7.228
5. Otros	-	-	-	-	-	-
TOTAL G	2.662.222	2.142.054	1.871.421	1.803.570	1.440.192	1.281.129
H. OTROS FONDOS						
1. Deuda Subordinada/Híbridos	-	-	-	-	-	-
2. Emisión de Títulos	-	-	-	-	-	-
3. Otros Fondos de Largo Plazo	-	-	-	-	-	-
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	93.019	94.397	56.284	74.813	80.321	15.829
J. PATRIMONIO						
1. Capital Social	-	-	-	-	-	-
2. Reservas	93.215	93.215	86.650	78.288	69.185	51.503
3. Utilidad del Período	33.712	62.375	69.200	74.543	149.878	128.622
4. Utilidades no Distribuidas	708.600	676.860	625.724	551.181	401.303	272.681
5. Ganancia o Pérdida no Realizada en Inversiones	-	-	-	-	-	-
6. Superavit por Revaluación	-	-	-	-	-	-
TOTAL J	835.527	832.451	781.574	704.012	620.366	452.806
K. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.590.768	3.068.902	2.709.280	2.582.395	2.140.879	1.749.763
Inflación Acumulada	10,8%	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%	42,7%
Tipo de Cambio (RD\$/USD)	34,8	33,91	33,51	34,7	30,37	29,05

^a Introducción de nuevo manual contable. Las cifras no son estrictamente comparables con períodos anteriores

Estado de Resultados

Asociacion La Vega Real de Ahorro y Préstamos

(Cifras Expresadas en Miles de Pesos Dominicanos)

	9 meses sep-08	12 meses dic-07	12 meses dic-06	12 meses dic-05	12 meses dic-04	12 meses dic-03
1. Intereses Cobrados	351.373	364.769	431.220	430.116	523.905	355.320
2. Intereses Pagados	(130.902)	(119.445)	(175.530)	(189.306)	(226.553)	(185.203)
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	220.471	245.324	255.690	240.811	297.352	170.117
4. Ingresos por Comisiones	(4.779)	614	1.818	2.241	6.879	9.956
5. Otros Ingresos Operativos Netos	14.770	20.041	16.460	19.694	22.368	12.295
6. Gastos de Personal	(96.548)	(94.327)	(69.721)	(59.899)	(61.577)	(35.907)
7. Otros Gastos Operativos	(88.076)	(91.476)	(65.881)	(60.723)	(38.725)	(32.752)
8. Provisiones para Préstamos	(1.686)	(7.011)	(22.788)	(20.351)	(6.541)	(2.837)
9. Otras Provisiones	(8.669)	(3.101)	(7.024)	(3.246)	(3.158)	(657)
10. RESULTADO OPERACIONAL	35.482	70.063	108.554	118.526	216.597	120.215
11. Otros Ingresos (gastos) No Operacionales	9.455	18.966	6.239	7.768	2.948	23.791
12. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-	(354)	-	83	39	26
13. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	44.937	88.675	114.793	126.377	219.584	144.032
14. Impuestos	(11.224)	(19.735)	(37.230)	(42.731)	(52.023)	-
15. Interes Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. RESULTADO NETO	33.713	68.940	77.562	83.646	167.560	144.032
	sep-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03

Razones financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)*	5,39%	8,54%	10,44%	12,63%	31,23%	37,82%
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)*	1,35%	2,39%	2,93%	3,54%	8,61%	9,21%
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)*	1,42%	2,43%	4,10%	5,02%	11,13%	7,69%
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)*	1,80%	3,07%	4,34%	5,35%	11,29%	9,21%
5. Gastos de Administración/Ingresos	80,11%	69,86%	49,50%	45,91%	30,71%	35,69%
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)*	7,39%	6,43%	5,13%	5,11%	5,16%	4,39%
7. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)*	8,83%	8,49%	9,66%	10,20%	15,29%	10,88%

Capitalización

1. Generación Interna de Capital*	5,39%	8,54%	10,44%	12,63%	31,23%	37,82%
2. Patrimonio/Activos Totales	23,27%	27,13%	28,85%	27,26%	28,98%	25,88%
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	19,58%	24,40%	26,72%	25,70%	27,36%	24,73%
4. Patrimonio/Préstamos	36,57%	44,27%	53,21%	58,98%	70,47%	55,33%
5. Solvencia Regulatoria	36,23%	43,85%	54,00%	52,03%	63,00%	32,77%
6. Patrimonio Elegible/Activos	23,27%	27,13%	28,85%	27,26%	28,98%	25,88%

Liquidez

1. Disponibilidades/Depósitos y Otros fondos de C. P.	18,94%	22,48%	19,83%	20,17%	17,26%	11,86%
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros fondos de C.P.	41,51%	50,27%	62,91%	74,45%	83,46%	69,91%
3. Préstamos/Depósitos y Otros fondos de Corto Plazo	83,87%	85,30%	75,39%	64,11%	59,94%	62,99%

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)*	0,11%	0,42%	1,71%	1,96%	0,77%	0,37%
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	3,62%	7,33%	16,56%	13,87%	2,89%	1,93%
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,28%	2,84%	3,95%	3,13%	1,94%	1,38%
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	248,25%	108,97%	124,30%	84,92%	39,69%	22,70%
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0,92%	2,61%	3,18%	3,68%	4,88%	6,10%
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	-3,72%	-0,53%	-1,45%	0,94%	4,18%	8,51%
7. Activo Extraordinario Neto/Cartera Bruta	0,12%	0,20%	0,22%	0,00%	0,26%	0,46%
8. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)*	0,20%	0,00%	0,48%	0,00%	0,00%	0,00%

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

Copyright © 2007 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