Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
04/02/2016 3:54 PM s.martinez
44856

ASOCIACIÓN LA VEGA REAL DE AHORROS Y PRÉSTAMOS.

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS DE REPRESENTACIÓN DE MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS POR RD$800,000,000, APROBADOS POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA, MEDIANTE LA SEGUNDA RESOLUCIÓN DE FECHA 08 DE SEPTIEMBRE DE 2015 CONFORME A LA LEY DE MERCADO DE VALORES 19-00 Y SU REGLAMENTO DE APLICACIÓN, DECRETO NO. 729.04 DEROGADO POR EL DECRETO 664-12 Y LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES Y EMPRESAS INDIVIDUALES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA NO. 479-08 Y SU MODIFICACION LEY 31-11

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Asociación la Vega Real de Ahorros y Préstamos.

Procedimientos Previamente Acordados

CONTENIDO **PÁGINA**

INFORME DEL REPRESENTANTE DE LA MASA DE LOS OBLIGACIONISTAS 1

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 1

A) AUTENTICIDAD DE LOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA 1
B) TITULARIDAD DE LAS GARANTÍAS DE LA EMISIÓN 2
C) NIVEL DE CUMPLIMIENTO DEL ADMINISTRADOR EXTRAORDINARIO 2
D) CONFIRMACIÓN DE LA VIGENCIA Y COBERTURA DE LOS CONTRATOS DE SEGUROS DE LOS MUEBLES E INMUEBLES PUESTOS EN GARANTÍA 2
E) PAGOS POR CONCEPTO DE INTERESES SOBRE EL CAPITAL 3
F) NIVEL DE LIQUIDEZ DEL EMISOR 3
G) USO DE LOS FONDOS OBTENIDOS: 3
H) COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN. 4
I) CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 4
J) NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DEL EMISOR. 4
K) REMISIÓN PERIÓDICA DE INFORMACIONES A LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. 4
L) MONTO TOTAL COLOCADO DE LA EMISIÓN 5
M) PROCEDIMIENTO DE REDENCIÓN ANTICIPADA DE LA EMISIÓN. 7
N) ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DEL EMISOR 7
O) NEGOCIACIÓN DE VALORES EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES. 7
P) ADQUISICIÓN O FUSIÓN DEL EMISOR CON OTRAS COMPAÑÍAS. 8
Q) SITUACIONES QUE PUDIERAN ENTORPECER LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR 8
R) ASAMBLEA ORDINARIA O EXTRAORDINARIA 8
S) SITUACIÓN LEGAL DEL EMISOR 8
T) MODIFICACIONES AL CONTRATO DE EMISIÓN 9
U) LA ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACTIVOS 9
V) CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA 10
W) OTROS PROCEDIMIENTOS 10

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS 11

ANEXO 1 12

ANEXO 2 19

ANEXO 3 20

Tel: 809-472-1565
Fax: 809-472-1925
www.bdo.com.do

Av. José Ortega y Gasset No. 46
Esq. Tetelo Vargas, Ensanche Naco
Edificio Profesional Ortega
Santo Domingo, D.N.
República Dominicana

Informe del Representante de la Masa de los Obligacionistas
Sobre la aplicación de procedimientos previamente acordados

A los Obligacionistas de Bonos Corporativos de:
ASOCIACIÓN LA VEGA REAL DE AHORROS Y PRÉSTAMOS.

Hemos efectuado los procedimientos enumerados más abajo, los cuales fueron previamente acordados con **ASOCIACIÓN LA VEGA REAL DE AHORROS Y PRÉSTAMOS** emisor de los Bonos Corporativos por valor de RD$800,000,000, mediante Contrato de Emisión y Designación del Representante de la Masa de los Obligacionistas (en lo adelante denominada BDO, Producto de la fusión entre las firmas BDO y Soriano Martínez y Asociados, es la empresa responsable como representante ante la Superintendencia de Valores de la masa de obligacionistas), firmado entre las partes en Fecha 23 de septiembre de 2015, conforme a los requerimientos establecidos en la Ley de Mercado de Valores No.19-00, y su Reglamento de Aplicación según el Decreto 664-12 que deroga el Decreto No. 729-04, Capítulo III, Artículos 63 hasta el 81, la Ley de Sociedades No. 479-08 y su modificación Ley 31-11 y las Resoluciones emitidas por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV). La suficiencia y eficacia de estos procedimientos es de la responsabilidad de **ASOCIACIÓN LA VEGA REAL DE AHORROS Y PRÉSTAMOS,** debidamente registrada en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, como emisor de Bonos conforme a la referencia, SIVEM-092 y número de Registro SIVEV-029, según la Segunda Resolución de fecha 08 de septiembre de 2015.

Consecuentemente, no efectuamos ninguna representación con respecto a la interpretación legal o proporcionaríamos ninguna convicción, acerca de cualquier materia que se relacione con los procedimientos a ejecutar, los cuales no constituirán una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría y no estaremos comprometidos a realizar procedimientos adicionales o una auditoría, de acuerdo con las Normas profesionales.

Nuestro trabajo de procedimientos previamente acordados en cumplimiento a nuestra función de Representante de La Masa de los Obligacionistas, está sustentado en las responsabilidades especificadas en la Ley de Mercado de Valores (No. 19-00), el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores (Decreto No. 664-12 que deroga el Decreto No. 729-04), la Ley de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada (No. 479-08) y su modificación Ley 31-11, y las Resoluciones emitidas por la Superintendencia de Valores y el Consejo Nacional de Valores; donde está previsto realizar ciertos procesos que se complementan con los procedimientos ejecutados y detallados a continuación:

PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

Los procedimientos fueron realizados únicamente para ayudarles a evaluar el cumplimiento de los deberes y responsabilidades que le corresponden **Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos,** como emisor de los Bonos Corporativos que representamos y se resumen como sigue:

a) Autenticidad de los Valores de Oferta Pública

Verificamos que la emisión fue debidamente aprobada por la Junta de Directores de **Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos,** mediante Certificación de Acta extraordinaria celebrada el 10 de junio de 2015, y por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV), mediante la Primera Resolución emitida en fecha 08 de septiembre de 2015.

Los Bonos Corporativos serán nominativos, emitidos en forma desmaterializada mediante anotación en cuenta.

BDO, S.R.L., una sociedad de responsabilidad limitada de la República Dominicana, es miembro de BDO International Limited, una compañía inglesa por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas de BDO.

Los valores de la emisión están representados por medio de anotaciones en cuenta y los mismos constan en Acto Auténtico instrumentado por Notario Público y un Macrotítulo por la totalidad de la Emisión, los cuales son depositados en CEVALDOM, que custodiará los mismos, en el entendido de que los valores emitidos contra el referido Macrotítulo serán colocados a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana.

El Macrotítulo emitido se encuentra en custodia de Depósito Centralizado de Valores, S. A. (CEVALDOM), conforme a los acuerdos especificados en el Contrato de Servicios para el Registro y Administración de Valores de fecha 05 de octubre de 2015, representado en ese entonces por el Señor Freddy Rossi Soné (Director General) y en representación del emisor por Pedro Alorda Thomas y José Francisco Deschamps Cabral.

El total de Bonos Corporativos se encuentra compuesto de la siguiente forma:

Tramo	Fecha Emisión de los Bonos de acuerdo a Oferta Pública.	Fecha Cancelación de los Bonos de acuerdo a Oferta Pública.	Cantidad de Títulos	Nominación RD$	Total RD$
1	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
2	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
3	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
4	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
5	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
6	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	100,000,000	1	100,000,000
7	22 de octubre de 2015	22 de octubre de 2020	50,000,000	1	50,000,000
8	A determinar en los Avisos de Oferta Pública	A determinar en los Avisos de Oferta Pública	150,000,000	1	150,000,000
Total emitido					**800,000,000**

b) Titularidad de las Garantías de la Emisión

Verificamos el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos donde se establece que la emisión realizada no posee garantía colateral alguna, sino que esta será una acreencia quirografaria, poseyendo los Obligacionistas una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Nivel de cumplimiento del Administrador Extraordinario

Verificamos el Prospecto de Colocación de Bonos Corporativos que la presente emisión no requiere de un Administrador Extraordinario.

d) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros de los muebles e inmuebles puestos en garantía

Verificamos el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos donde se establece que la emisión realizada no posee garantía específica, sino que esta será una acreencia quirografaria, poseyendo los Obligacionistas una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

e) Pagos por concepto de Intereses sobre el Capital

Conforme está establecido en el Reglamento de aplicación Decreto No. 664-12 que deroga el Decreto No. 729-04 de la Ley de Mercado de Valores, la Ley de Sociedades No. 479-08 y las Resoluciones emitidas por la SIV, BDO como Representante de la Masa de los Obligacionistas, revisó los pagos correspondientes a los intereses devengados por los Bonos Corporativos. En este sentido ejecutamos los siguientes procedimientos:

- Observamos que los intereses se pagaron mensualmente, a partir de la fecha de emisión de cada tramo, tal y como está establecido en el Prospecto de Colocación, véase punto II.1.2.6.1 de periodicidad en pago de los intereses.

- Asimismo los intereses se calcularon desde el día del inicio del mes y hasta el último día del mismo, empleando la convención: 365/365; correspondiente a años de 365 días, de doce (12) meses, con la duración mensual calendario que corresponde a cada uno de estos, excepto para el mes de febrero, al que le corresponderán veintiocho (28) días. Estas convenciones se deberán utilizar de la misma manera para años bisiestos.

- Para el cálculo de los intereses se tomó la tasa nominal anual fijada en cada Serie en los Avisos de Oferta Pública. Siendo la formula la siguiente:

  Intereses = Capital x (TIPPP+3.40% /365) x días corrientes para los tramos desde el tramo 1 hasta el tramo 6.

- Observamos que los pagos de intereses fueron efectuados oportunamente vía transferencia electrónica interbancaria (ACH), a través del agente de pago CEVALDOM.

- Al 31 de diciembre de 2015, trazamos en la contabilidad el monto correspondiente a la cuenta #229.03.1.01.02.09 provisión de intereses devengados a esa fecha, así como a la cuenta #512.01.1.02.9. Administradoras de Fondos de Pensiones donde el cliente registra el gasto de interés.[1]

f) Nivel de Liquidez del Emisor

De acuerdo al prospecto de colocación el Emisor debe cumplir con indicadores financieros relacionadas con el índice de solvencia, riesgo crediticio y estructura de activos. Verificamos que el Emisor cumple con los indicadores establecidos. Ver anexo 3.

g) Uso de los Fondos Obtenidos:

De acuerdo al Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos y al Programa de Emisión, los recursos obtenidos serán para la sustitución del Programa de Emisiones No. SIVEM-050, asimismo dichos fondos no serán utilizados en la adquisición de establecimientos comerciales o compañías.

- Observamos la entrada a los fondos obtenidos por el Emisor de la colocación de los Bonos Corporativos, mediante la cuenta 793751017 del Banco Popular Dominicano, cuya segregación de las transacciones relacionadas a dicha emisión, fue como sigue:

Entrada			
Octubre 2015	RD$ 650,000,000		
Total Colocado al 31 de diciembre, 2015		RD$ 650,000,000	
Diferencia		888,088	(a)
Total de Bonos Computados al 31-12-2015		RD$ 650,888,088	

[1] Prueba de Intereses Pagados y Provisión de Intereses (Anexo 1).

(a) Esta diferencia corresponde a los intereses cobrados anticipadamente por parte de los tenedores durante el trimestre octubre - diciembre de 2015. Verificamos acumulados por pagar y que fueron reembolsados con la liquidación de los interés pagados en el mes de noviembre.

- Trazamos en los reportes diarios electrónicos enviados por el Banco Popular Dominicano a las documentaciones soportes del Emisor de las entradas de los recursos recibidos de los bonos con los datos contables presentados en la cuenta, 793751017, sin excepción.

- Verificamos los usos dados a los fondos obtenidos por el Emisor de acuerdo al numeral II.5.1 Uso de los fondos del prospecto de colocación que establece que los fondos sean utilizados para sustituir el Programa de Emisiones de Bonos corporativos del año 2010 por el mismo monto RD$800,000,000.

h) Colocación y negociación de los valores según las condiciones establecidas en el Prospecto de Colocación.

Conforme a las obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento de Aplicación, la Ley de Sociedades No. 479-08, así como también en el Contrato de Emisión y Designación del Representante de la Masa de los Obligacionistas y en el Prospecto de Colocación; BDO verificó el cumplimiento de las responsabilidades asumidas por la Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos, como emisor de los Bonos Corporativos por valor original de RD$800,000,000, a la fecha de este informe, tal y como lo indicamos anteriormente la totalidad de los bonos colocados al 31 de diciembre de 2015, ascienden a RD$650,000,000 y pendiente de colocar RD$150,000,000.

i) Calificación de riesgo de la Emisión

Observamos que Fitch Ratings, empresa calificadora de la emisión, ha ratificado A-(dom) la Emisión de Bonos, en la calificación emitida el 4 de enero de 2016[2] presentando una perspectiva nacional de largo plazo estable.

Verificamos que el informee de calificación ha sido presentados de forma oportuna de acuerdo al calendario de envío de información.

j) Nivel de endeudamiento del Emisor.

Observamos, en el Prospecto de Colocación que la emisión realizada no exige que el Emisor deba cumplir con índices de endeudamiento.

k) Remisión periódica de informaciones a la Superintendencia de Valores.

Obtuvimos de parte del Emisor las comunicaciones relacionadas a los bonos colocados enviadas y recibidas de la SIV y otras entidades o personas que guarden relación con el Emisor, con la finalidad de tener conocimiento de los temas tratados en dichas comunicaciones y verificar el cumplimiento del Emisor en cuanto a los documentos e informaciones que debe remitir periódicamente a la Superintendencia de Valores.

Notamos que durante el trimestre octubre-diciembre de 2015, se enviaron las siguientes comunicaciones:

[2] Reporte de Calificación (Anexo 2).

Comunicación enviada periódicamente

DESCRIPCION	PERIODICIDAD	CONFORME AL CALENDARIO DE LA SIV	CONFORME A LA COMUNICACION DE ACUSE DE RECIBO	OBSERVACION
Estados Trimestrales Comparativos físicos y digitales.	Trimestral	04-02-2016	01-02-2016	Ninguna
Estados financieros Auditados individuales.	Anual	15-5-2015	14-5-2015	Ninguna

Comunicaciones enviadas

- Comunicación de fecha 01 de diciembre de 2015, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, comunicando la remisión de la carta sobre el Informe de Colocación de Bonos Corporativos, registro SIVEM-092, cumpliendo con la requisición de la correspondencia No. 33648.

- Comunicación de fecha 10 de diciembre de 2015, dirigida a la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, respondiendo a la correspondencia No. 33648 sobre el uso y aplicación de los Fondos Captados en la Emisión SIVEM-92, donde se informa que dichos fondos fueron destinados para sustituir el pasivo de la Emisión SIVEM-50, vencidos el 27 de octubre del 2015.

Comunicaciones recibidas

- Comunicación No.33072 de fecha 02 de octubre de 2015, recibida de parte de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, donde se recibe la Aprobación del Prospecto de Emisión Preliminar del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos por valor de RD$800,000,000 de ALAVER (SIVEM-092).

- Comunicación No.33179 de fecha 13 de octubre de 2015, recibida de parte de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, donde se aprueba el Prospecto de Emisión Definitivo y el Aviso de Colocación Primaria correspondiente a la primera, segunda, tercera, cuarta, quinta, sexta y séptima emisión del programa de emisiones de Bonos Corporativos de ALAVER (SIVEM-092).

- Comunicación No.33648 de fecha 20 de noviembre de 2015, recibida de parte de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, donde se requiere un informe sobre el uso y aplicación de los fondos captados de la Primera a la Séptima Emisión de Oferta Pública de Valores realizada por ALAVER inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el SIVEM-092 y el informe de colocación de las referidas Emisiones.

l) Monto total colocado de la Emisión

Pudimos verificar que del total de bonos aprobados a la Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos, al 31 de Diciembre de 2015, estaban ofertados RD$650,000,000, representando el 81% del total a emitir RD$800,000,000. A la fecha de nuestro informe los bonos vigentes están distribuidos de la siguiente forma de acuerdo a listados obtenidos del Depósito Centralizado de Valores, S. A., (CEVALDOM):

PRIMER TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Primer Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

SEGUNDO TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Segundo Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

TERCER TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Tercer Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

CUERTO TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Cuarto Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

QUINTO TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Quinto Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

SEXTO TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	100,000,000	100,000,000
Total Sexto Tramo		**100,000,000**	**100,000,000**

SEPTIMO TRAMO

Composición de Obligacionistas	Facial	Títulos	Total
Personas jurídicas	1	50,000,000	50,000,000
Total Séptimo Tramo		**50,000,000**	**50,000,000**

Total colocado al 31 de diciembre de 2015		**650,000,000**	**RD$650,000,000**

- Comparamos los recursos obtenidos de los bonos colocados con la cuenta contable acreedora No. 223.01.1.02.02, donde el Emisor, registró las obligaciones de capital contraídas por dicha colocación con un balance al 31 de diciembre de 2015, de RD$80,700,000, y la cuenta contable acreedora No.223.01.1.02.09 en donde se registraron RD$569,300,000, correspondientes al Primer, Segundo, Tercer, Cuarto, Quinto, Sexto y Séptimo Tramo, notando que tanto los recursos obtenidos como las obligaciones registradas se correspondían satisfactoriamente en monto.

- Verificamos la correcta presentación y revelación de los estados financieros preparados internamente por el Emisor para el trimestre octubre-diciembre de 2015, en base consolidada, en los cuales se refleja una obligación por los bonos colocados a esas fechas.

- Trazamos el pasivo registrado de la deuda a largo plazo correspondiente a los bonos ordinarios por valor de RD$800,000,000 de los cuales RD$650,000,000 fueron adquiridos el 22 de octubre de 2015 como se especifica en el literal (a), quedando un valor de RD$150,000,000, correspondiente al octavo tramo que aún está pendiente de colocar, ofertados y vigentes a los estados financieros que contienen las operaciones de los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2015, específicamente la cuenta contable Nos. 223.01.1.02.02 y 223.01.1.02.09, notando similitud en los mismos.

m) Procedimiento de redención anticipada de la Emisión.

Pudimos observar que el Emisor, conforme a lo especificado en el Prospecto de Colocación de los Bonos Corporativos, no establece amortización del capital, y no existe la opción de redención anticipada de dichos títulos, según se encuentra establecido en el capítulo 2.1.2.8. Durante el trimestre de octubre - diciembre de 2015, no se ha realizado redención anticipada de los bonos emitidos en cumplimiento del acápite II.1.2.7 del Prospecto de Colocación que establece que el mismo será pagado a vencimiento, pudimos comprobar dicha situación con el análisis realizado de los intereses y pagos de comisiones realizadas al Depósito Centralizado de Valores y mediante análisis de variaciones del balance al 31 de diciembre de 2015.

n) Enajenación de las acciones del Emisor

Verificamos mediante variación analítica de los estados financieros del Emisor que durante el trimestre octubre-diciembre de 2015, no existió variación en la cuenta de capital pagado, en adición recibimos una comunicación formal emitida por el Emisor, donde se indica la no realización de enajenación de acciones. Trazamos a la composición accionarias del Emisor y verificamos que en el trimestre objeto de revisión no se realizaron enajenaciones de acciones.

La Entidad está dirigida por una Junta de Directores compuesta de la siguiente manera:

Nombre	Cargo
Pedro Alorda Thomas	Presidente Junta de Directores
José Francisco Deschamps	Vice-presidente Ejecutivo
Rubén Álvarez	Secretario Junta de Directores
Luís Manuel Marte Cruz	Miembro Junta de Directores
Erick Alejandro Salcedo Matos	Miembro Junta de Directores

o) Negociación de valores en los mercados internacionales.

Mediante comunicación recibida de fecha 29 de enero de 2016 emitida por el Emisor, se nos comunica que durante el trimestre objeto de revisión no ha existido ninguna negociación en los mercados internacionales.

Verificamos mediante la variación analítica de sus informaciones financieras que no se realizaron negociaciones de valores en mercados internacionales

p) Adquisición o fusión del Emisor con otras compañías.

Mediante comunicación recibida de fecha 29 de enero de 2016, emitida por el Emisor, se nos comunica que durante el trimestre objeto de revisión no ha existido ninguna actividad de fusión o adquisición por parte de la Empresa, ni de terceros que involucren al Emisor.

Verificamos mediante la variación analítica de sus informaciones financieras que no se realizaron adquisiciones ni fusión con otras compañías.

q) Situaciones que pudieran entorpecer las actividades del Emisor

Tal como se presenta en el Informe de Calificación de Riesgo de fecha 4 de enero del 2016 de Fitch Ratings, se puede mencionar que: el nivel de capitalización de Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (ALAVER) es adecuada. El mismo se apoya en la generación interna de capital, que brinda un margen de crecimiento bueno y una capacidad adecuada para absorber pérdidas eventuales. Según Fitch Ratings, a septiembre de 2015, el indicador de capital base a activos ponderados por riesgo fue de 25.31% (diciembre 2014: 23.6%) y la Agencia no anticipa variaciones relevantes en el mediano plazo.

Rentabilidad Buena: La Entidad ha mejorado sus indicadores de rentabilidad, dada la incursión en segmentos más rentables y el sostenimiento de una calidad adecuada del activo. Sin embargo, los retos principales de la Asociación para mejorar la rentabilidad y fortalecer el patrimonio, continúan siendo la ampliación y diversificación de los ingresos complementarios, así como el fortalecimiento en los niveles de eficiencia, en los que todavía hay posibilidad de mejora.

Mejoras en Calidad del Activo: Los indicadores de calidad de la cartera exhibieron mejoras producto de un apetito de riesgo conservador y mejoras en los procesos de cobranza. Dado el apetito de riesgo mayor por los créditos de consumo que son más riesgosos, Fitch dará seguimiento a la evolución de la calidad de la cartera de la Entidad. No obstante, la Agencia también considera que el historial de medidas conservadoras para la colocación de créditos y mejores gestiones para su recuperación, contribuirán a que los indicadores de calidad crediticia se mantengan saludables.

Gestión de Liquidez Buena: Por su parte, en opinión de Fitch, la Entidad cuenta con una exposición baja a riesgos de liquidez, a pesar del descalce general que presenta el sistema financiero dominicano. Los niveles de liquidez reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo alcanzaron 51% a septiembre de 2015, superior al promedio del sistema financiero de 43%. Los mismos son considerados adecuados, a la vez que la colocación de bonos a 5 años de plazo le da una estabilidad mayor a los recursos.

Verificamos mediante comunicación recibida de fecha 29 de enero de 2016, emitida por el Emisor, donde se nos informa que durante el trimestre objeto de revisión no ha existido ninguna situación que pudiera entorpecer las actividades administrativas y operativas del Emisor.

r) Asamblea Ordinaria o Extraordinaria

Durante el trimestre de octubre a diciembre de 2015, no se realizaron reuniones de Consejo, por lo que no hubo emisión de Actas de Asambleas por el Consejo de Directores

s) Situación Legal del Emisor

Recibimos del Departamento Legal del Emisor comunicación de fecha 14 de enero de 2016, donde nos informan que durante el trimestre octubre-diciembre de 2015, no existieron acciones legales, litigios y notificaciones, que tengan un efecto material adverso en la posición financiera, resultados de operaciones o flujos de efectivo de la Entidad.

t) Modificaciones al contrato de Emisión

Verificamos que durante el trimestre de octubre-diciembre de 2015 el Emisor, no solicitó modificaciones al contrato de Emisión, según las comunicaciones obtenidas y detalladas en el literal (K).

u) La adquisición y enajenación de activos

Verificamos mediante variación analítica realizada al Balance General del Emisor en el trimestre de octubre - diciembre de 2015, que las variaciones más significativas de dicha comparación fueron originadas básicamente por lo siguiente:

Verificamos mediante variación analítica realizada al balance general del Emisor en el trimestre de octubre - diciembre de 2015, que las variaciones más significativas fueron originadas básicamente por lo siguiente:

- Aumento en un 25% en los fondos disponibles en el renglón de caja para el mes de diciembre, debido a las entradas de fondos provenientes de los depositantes.

- Incremento en más del 100% en los fondos disponibles en los Bancos del país, ocasionado por los depósitos realizados al Banco de Reservas en el mes de diciembre.

- Aumento en más de un 100%, en los fondos disponibles en el renglón de bancos del extranjero fruto de las transferencias realizadas a la cuenta internacional del BPPR para fines de liquidaciones de transacciones de tarjetas.

- Disminución de un 20% en las otras inversiones producto de las cancelaciones de Bonos que poseía Alaver en el Ministerio de Hacienda en el mes de diciembre 2015.

- Disminución en un 17% en el rendimiento por cobrar, debido a los intereses cobrados al Ministerio de Hacienda en el mes de noviembre 2015.

- Aumento de un 15% en las provisiones para inversiones, debido al incremento de las inversiones en los meses de noviembre y diciembre 2015.

- Aumento de un 24% en las carteras de créditos vencidas, provocado por los préstamos que estaban en estatus de cobranza judicial pasaron al estatus de vencidos en los meses de octubre y noviembre 2015.

- Disminución de un 29% en las cobranzas judicial del renglón de carteas de créditos por préstamos que pasaron a estatus de vencidos.

- Disminución de un 74% en las cuentas por cobrar, debido a los retiros realizados en las cuentas corrientes del banco BHD, los fondos no fueron recibidos al 30 de septiembre sino en fecha posterior octubre 2015.

- Disminución de un 11% en los bienes recibidos en recuperación de créditos como consecuencia de las ventas de los bienes adjudicados en el mes de octubre del 2015.

- Aumento de un 71% en los otros activos diversos, debido a la transferencia de varios software que se encontraban en activos en procesos

- Disminución de un 99% en las obligaciones con el público en el renglón de intereses por pagar, debido al pago semestral de los intereses por captaciones al cierre del mes de diciembre del 2015.

- Aumento de un 7% en el renglón de depósitos de instituciones financieras del país, el cual fue originado por la cantidad recibida de efectivo recibido de las cooperativas de ahorros y créditos en el mes de diciembre 2015.

- Aumento de un 63% en aceptaciones en circulación básicamente en el renglón de intereses por pagar debido a la acumulación de los intereses de los bonos por la 2da Emisión.

- Aumento de un 19% en el renglón de otros pasivos este aumento se origina debido a los cargos de remanentes de seguros y los cargos de bonificación correspondiente a los meses octubre, noviembre y diciembre 2015.

v) Cambios en la estructura administrativa

Mediante comunicación formal emitida por el Emisor en fecha 15 de enero de 2016, observamos que durante el trimestre octubre-diciembre de 2015, no se han realizado los cambios en la estructura administrativa de la Entidad.

w) Otros procedimientos

Además de los procedimientos expresados en los párrafos anteriores, conforme a las condiciones establecidas en el Prospecto de Colocación, realizamos los siguientes procedimientos:

- Recibimos de la Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos, S. A. la carta de representación, documento que resume de manera general las condiciones surgidas durante nuestro proceso de revisión, así como la integridad de los registros contables y operaciones relacionadas a los bonos emitidos y demás.

- Comunicación de fecha 29 de enero de 2016, dirigida a la Superintendencia de Valores remitiendo los estados de situación financieras comparativo, estado de resultados comparativo, estado de flujo de efectivo comparativo y estado de cambio en el patrimonio.

HALLAZGOS A LOS PROCEDIMIENTOS PREVIAMENTE ACORDADOS

No se identificaron hallazgos a los procedimientos ejecutados y especificados en las letras desde la (a hasta la w).

Los resultados de nuestra revisión, presentados en este informe, no deben ser considerados como garantía para los Obligacionistas de conservar o vender los bonos productos de la emisión realizada por el Emisor; dicho informe ha sido preparado para dar cumplimiento con lo especificado en el Artículo 16 de la Resolución R-CNV-2013-03-MV que deroga el Artículo 12 de la Resolución R-CNV-2007-06-MV, emitida por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana. El alcance de esta revisión comprende básicamente el trimestre octubre-diciembre de 2015.

No fuimos contratados para ejecutar una auditoría, cuyo objetivo sería expresar una opinión sobre los estados financieros de **la Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos, S. A.**, o ciertos elementos específicos, cuentas u otras partidas, por lo cual no expresamos tal opinión. Si hubiéramos sido contratados para ejecutar procedimientos adicionales a los procedimientos acordados, otros asuntos pudiesen haber llamado nuestra atención y hubiesen sido reportados a ustedes.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de que BDO, como Representante de la Masa de los Obligacionistas de los Bonos Corporativos de **la Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos, S. A.**, aprobados por valor de RD$800,000,000 y conforme a los requerimientos especificados en la Ley de Mercado de Valores No. 19-00, y su Reglamento de Aplicación, y la Ley de Sociedades No.479-08 y su modificación Ley 31-11, procedimos a informar sobre los resultados obtenidos durante el desarrollo de nuestra revisión, conforme a los objetivos que fueron asignados a nuestra función, por lo que no debe distribuirse con ningún propósito que no sea el especificado, y no debe ser utilizado por aquellos que no acordaron procedimientos, ni asumieron responsabilidad sobre la suficiencia de dichos procedimientos y sus propósitos.

BDO está debidamente registrada en la SIV, con la referencia SVAE-3, emitida en la Segunda Resolución del 18 de diciembre de 2003.

BDO

04 de febrero de 2016
Distrito Nacional, República Dominicana

BDO
2007

ANEXO 1

ASOCIACION LA VEGA REAL DE AHORROS Y PRESTAMOS
Prueba de Intereses Pagados
Al 31 de Diciembre de 2015

NOTA SOBRE EL TRAMO 1

a) Los Cupones del Tramo 1, son pagados los días 22 de cada mes.
b) El tramo 1 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 1 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 2

a) Los Cupones del Tramo 2, son pagados los días 22 de cada mes.

b) El tramo 2 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 2 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 3

a) Los Cupones del Tramo 3, son pagados los días 22 de cada mes.

b) El tramo 3 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 3 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 4

a) Los Cupones del Tramo 4, son pagados los días 22 de cada mes.

b) El tramo 4 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 4 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 5

a) Los Cupones del Tramo 5, son pagados los días 22 de cada mes.

b) El tramo 5 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 5 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 6

a) Los Cupones del Tramo 6, son pagados los días 22 de cada mes.
b) El tramo 6 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 6 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	100,000,000.00	9.39%	797,506.85
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	100,000,000.00	9.39%	771,780.82
		61			1,569,287.67
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	100,000,000.00	9.39%	257,260.27

NOTA SOBRE EL TRAMO 7

a) Los Cupones del Tramo 7, son pagados los días 22 de cada mes.

b) El tramo 7 está compuesto por RD$100,000,000

METODO DE CALCULO DEL TRAMO 7 POR MES

INICIO	TERMINO	DIAS TRANSCURRIDOS	MONTO TRAMO IV	TASA VARIABLE	CUPON
22 de octubre de 2015	21 de noviembre de 2015	31	50,000,000.00	9.39%	398,753.42
22 de noviembre de 2015	21 de diciembre de 2015	30	50,000,000.00	9.39%	385,890.41
		61			784,643.84
PROVISION					
22 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2015	10	50,000,000.00	9.39%	128,630.14

ANEXO 2

Reportes de calificaciones

Calificadora	Calificación	Fecha de presentación	Fecha de los Estados
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	11-7-2014	30-4-2014
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	08-10-2014	30-6-2014
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	21-1-2015	30-09-2014
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	14-4-2015	31-12-2014
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	10-7-2015	31-3-2015
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	08-10-2015	30-6-2015
Fich Rate Dominicana	A-(dom)	04-01-2016	30-09-2015

ANEXO 3

	Índice de Solvencia Riesgo Crediticio		Base para el calculo		Índice porcentual al 31/12/2015	Índice requerido
	Patrimonio técnico / Activo y contingencia	=	1,372,959,822 / 4,916,453635	=	27.93%	Mínimo 12%
	Estructura de Activos					
	Liquidez 15%					
a)	Índice de fondos disponibles sobre el total de captaciones por encima del 15%	=	1,191,511,839 / 2,112,110,547	=	56%	>15%
b)	Índice de fondos disponibles más inversiones en depósitos y valores sobre el total de activos por encima de un 20%	=	2,779,742,347 / 8,060,533,758	=	34%	>20%
	Cartera de Crédito					
a)	Índice de la cartera de crédito sobre el total de activos por debajo del 70%	=	4,785,386,007 / 8,060,533,758	=	59%	<70%
b)	Índice de la cartera de crédito vigente sobre la cartera de créditos por encima de un 90%	=	4,750,687,987 / 4,785,386,007	=	99%	>90%
	Activos fijos					
a)	Índice de activos fijos sobre el total de activos por debajo del 6%	=	312,000,483 / 8,060,533,758	=	4%	<6%