Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Alaver

Informe de Calificación

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
05/01/2016 12:08 PM s.martinez
44147

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	A-(dom)
Corto Plazo	F2(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corpora
Monto	DOP800 millor
Año	2011
Vencimiento	2016
N° Registro	SIVEM-050

Tipo de Instrumento	Bonos Corpor
Monto	DOP800 millc
Año	2015
Vencimiento	2020
N° Registro	SIVEM-092

Resumen Financiero

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

(DOP millones)	30 sep 2015*
Activos (USD millones)	177.6
Activos	8,044.4
Patrimonio Neto	1,504.8
Utilidad Operacional	113.9
Resultado Neto	108.4
ROAA Operativo (%)	1.96
ROAE Operativo (%)	10.49
Capital Base según Fitch/APNR (%)	25.31
Capital Regulatorio (%)	23.48

*Estados financieros no auditados; APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo
Fuente: Alaver

Informe Relacionado

Asociación La Vega Real de Ahorro y Préstamos (Enero 13, 2014).

Analistas

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

Álvaro David Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Capitalización Adecuada: Los niveles de capitalización de Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (Alaver) se mantuvieron en niveles adecuados, durante los últimos cuatro ejercicios. Esto le brinda un buen margen de crecimiento y la capacidad adecuada para absorber pérdidas eventuales. A septiembre de 2015, el indicador de Capital Base según Fitch Ratings a activos ponderados por riesgo resultó en 25.31% y la agencia no anticipa variaciones relevantes en el mediano plazo.

Rentabilidad Buena: Alaver 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 margen 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 Alaver. 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, en el que Alaver no es la excepción. 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 plazo le da una estabilidad mayor a los recursos.

Emisión de Deuda: Los bonos corporativos no tienen algún tipo de subordinación o garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran alineados con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejora Sostenible en Calidad Crediticia: Una mejora en las calificaciones de la entidad provendría de un fortalecimiento significativo en su perfil de riesgo, que se reflejase en mejoras consistentes y sostenibles en su calidad crediticia, así como en el sostenimiento de niveles adecuados de rentabilidad y capitalización.

Deterioro en Calidad Crediticia: Desmejora reincidentes en la calidad crediticia, que redujesen la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas, afectarían negativamente las calificaciones.

Entorno Operativo

La calificación internacional de largo plazo de 'B+' de República Dominicana refleja su ingreso per cápita más alto y que es una economía más diversificada que sus pares. El país tiene una trayectoria de crecimiento resistente y estabilidad macroeconómica, además de beneficiarse de fuentes diversas de financiamiento externo. Estas fortalezas crediticias están balanceadas con las debilidades estructurales en su política fiscal. Fitch espera un crecimiento robusto, aunque menor, de 5.5% en 2015 y 4.5% en 2016, que sería más alto que el desempeño esperado para soberanos en la categoría B y congruente con el potencial de crecimiento de largo plazo de 4.5% estimado para República Dominicana.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado, con los tres bancos más grandes representando 67% del total de activos a junio de 2015. El marco de regulación y supervisión financiera de República Dominicana ha mejorado y está evolucionando hacia una supervisión basada en riesgo, pero es menos desarrollado que el de otros mercados regulados de la región. El mercado secundario es limitado en comparación con otros más grandes de la región. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es acotada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgo de liquidez, cambiario y de tasa de interés.

A junio de 2015, la expansión del crédito del sistema financiero dominicano fue de 3.2%, mientras que los indicadores de calidad del activo del sistema financiero desmejoraron ligeramente en comparación con el cierre de 2014. La rentabilidad de la industria se fortaleció, sustentada principalmente en costos de crédito menores y ganancias extraordinarias por intermediación, mientras que la capacidad de absorción de pérdidas (capitalización y cobertura de reservas) ha sido estable respecto al promedio histórico.

Perfil

Alaver se constituyó amparada por la ley que rige las asociaciones de ahorros y préstamos para la vivienda. La entidad se estableció en sus orígenes con el propósito de fomentar la creación de ahorros y promover el otorgamiento de préstamos para la construcción, adquisición y mejoramiento de viviendas. No obstante, según el plan de crecimiento delineado por Alaver, la cartera se ha diversificado hacia el sector comercial y segmentos minoristas, tales como consumo y pequeña empresa. La institución tiene un posicionamiento importante en la provincia de La Vega, particularmente en el financiamiento de proyectos para construcción de villas y apartamentos. A septiembre de 2015, tiene una participación equivalente a 0.6% del total de activos del sistema financiero.

Administración

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015).

La administración de Alaver tiene un grado alto de estabilidad y experiencia; factores que han permitido a la entidad orientar e implementar su plan de negocios. La rotación de la gerencia de alto nivel es baja. De acuerdo con su estrategia, la institución planea orientar sus esfuerzos hacia la profundización en el sector consumo, en detrimento de los préstamos comerciales a mayores deudores. Esto es con el objetivo de reducir las concentraciones de la cartera y rentabilizar la operación en un contexto de fuerte competencia por tasas de los créditos comerciales en el mercado local. La participación importante de la cartera hipotecaria se mantendrá en el balance, dado que este es el nicho de mercado tradicionalmente atendido por la asociación. Asimismo, Alaver continuará ampliando su presencia geográfica mediante subagentes bancarios, de la mano de entidades financieras reconocidas en República Dominicana.

Acorde con su naturaleza de sociedad mutualista, la estructura orgánica de Alaver está presidida por la Asamblea General de Depositantes y la Junta de Directores. La asamblea está integrada por cinco miembros. Estos se encargan de dirigir la institución y participan activamente en los comités

y la administración de la entidad. El Vicepresidente Ejecutivo es el único miembro de la Junta Directiva que posee una posición administrativa dentro de la estructura de la asociación. A la Vicepresidencia Ejecutiva le reportan diferentes direcciones: Negocios, Riesgos, Operaciones, Finanzas y Tecnología, así como las gerencias de Capital Humano y Seguridad. Las prácticas de gobierno corporativo se rigen de acuerdo con lo establecido por la regulación dominicana.

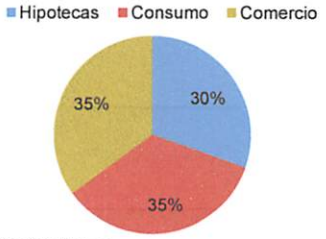
Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de Alaver es bajo, lo que se refleja en un ritmo de crecimiento orgánico conservador y mejoras continuas en la calidad de la cartera. La administración se encuentra evaluando una posible redefinición del apetito de riesgo de la asociación, considerando la migración hacia portafolios de crédito más riesgosos, pero esto debería estar calibrado por una rentabilidad mayor que permita mantener la capacidad adecuada de absorción de pérdidas. El riesgo de crédito de Alaver es su mayor exposición y proviene principalmente de la cartera de préstamos (septiembre 2015: 58% del activo total) y, en menor medida, de las inversiones financieras (25%).

Alaver cuenta con una Gerencia de Riesgos y Cumplimiento, cuyas funciones principales se enmarcan en la administración y control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional. Esta gerencia está integrada por el departamento de crédito. El área de riesgo preaprueba todos los créditos, que posteriormente se remiten al Comité de Créditos, en el que participa con voz pero sin voto. Alaver posee herramientas para evaluar la calidad de los clientes, incluidos los burós de créditos locales y un sistema con parámetros de información para la evaluación de créditos de consumo y de pequeñas y medianas empresas (Pymes).

El riesgo de mercado de la entidad está acotado. El riesgo principal asumido por la asociación es el de tasa de interés, que está mitigado por la habilidad de Alaver de modificar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos. En cuanto al riesgo cambiario, es importante mencionar que las entidades mutualistas no están autorizadas para otorgar préstamos ni captar depósitos en moneda extranjera.

Cartera de Crédito por Producto
(30 de septiembre de 2015)



Fuente: Alaver

Durante los últimos años, Alaver exhibió un ritmo bajo de expansión en sus operaciones crediticias, con un crecimiento de 6.74% en su cartera durante el período 2011-2014. El mismo es inferior al observado en el sistema financiero local, pero está alineado con las proyecciones de la administración, que ha tenido como prioridad el reducir las concentraciones de la cartera en créditos corporativos de tamaño importante. A diferencia de otras entidades del sector, cuya cartera está altamente concentrada en el segmento hipotecario, la cartera de Alaver es diversificada, dado que tanto el segmento comercial como de consumo cuentan con una participación individual de 35%. Mientras que el restante 30% corresponde a los créditos hipotecarios. Sus esfuerzos por crecer en préstamos de consumo buscan incrementar la rentabilidad y reducir el riesgo del portafolio por la concentración en pocos deudores.

Calidad del Activo

Fuente: Alaver

Perfil Financiero

Calidad de Activo

Mejoras en Calidad del Activo

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.05	6.32	7.12	(0.38)
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.36	1.96	2.03	3.73
Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.21	2.60	2.18	3.55
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(2.64)	(2.03)	(1.75)	(1.87)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.86	0.78	0.38	0.99

Fuente: Estados financieros auditados e interinos Alaver

Los indicadores de calidad de la cartera exhibieron mejoras que han sido producto de un apetito de riesgo conservador y mejoras en los procesos de cobranza. A septiembre de 2015, los préstamos con mora superior a 90 días representaron 1.36% de los préstamos brutos (diciembre 2014: 1.96%), mientras que la cobertura de la cartera vencida mejoró hasta 162.4%, a septiembre 2015.

Dado el mayor apetito de riesgo por los créditos de consumo que son más riesgosos y que esto podría resultar en cierta flexibilización del proceso de otorgación de créditos, Fitch dará seguimiento a la evolución de la calidad de la cartera de Alaver. 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.

La cartera de préstamos conserva una concentración baja. A septiembre de 2015, los 20 mayores deudores de la entidad, consolidados por grupo económico, representaban 12.63% de la cartera total. Fitch considera que tales niveles contribuyen a mitigar el riesgo de deterioro ante el incumplimiento de sus deudores principales.

La participación del portafolio de inversiones se ha mantenido en 24.7% del activo total, a septiembre de 2015. Dadas las oportunidades limitadas en el mercado local, el mismo presenta una concentración alta en certificados de inversión del Banco Central de la República Dominicana y títulos valores emitidos por el Ministerio de Hacienda (84.7% del total de la cartera).

Ganancias y Rentabilidad

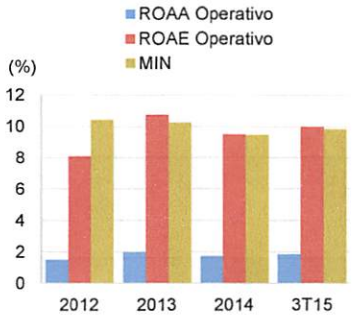
Rentabilidad Adecuada

Indicadores de Rentabilidad (%)	Sep 2015	2014	2013	2012
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.84	9.48	10.24	10.51
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	71.51	71.07	73.62	75.58
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utililidad Operativa antes de Provisiones	21.77	18.61	11.01	30.20
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.96	2.07	2.20	1.55
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	10.49	11.34	11.94	8.55

Fuente: Estados financieros auditados e interinos Alaver

El ingreso neto por interés es la fuente principal de ingresos de Alaver, al promediar 75% del ingreso operativo total en los últimos 4 años. A septiembre de 2015, el crecimiento de la cartera de créditos, la estabilidad en el costo de fondos y la incursión en segmentos más rentables resultaron en una mejora del margen de interés neto (ingresos netos por intereses/activo productivo promedio) hasta 9.8%. Dicho nivel es ligeramente superior al registrado por el sistema financiero de 9.2%, a la misma fecha.

Desempeño Financiero



Fuente: Alaver

Alaver exhibió una mejora en los indicadores de eficiencia operativa en los últimos 4 años, aunque esta continúa siendo una limitante. Los gastos administrativos representaron un elevado 71.5% de los ingresos brutos, a septiembre de 2015. Dicho indicador es similar al promedio sistema financiero de 70.1%), a la misma fecha.

El gasto por provisiones ejerce una presión moderada sobre las utilidades de la entidad. El mismo ha estado alineado con el desempeño de la cartera y los estándares establecidos por el regulador dominicano, a la vez que ha garantizado una cobertura completa de la cartera vencida, desde 2013. La relación de gasto por provisiones a utilidad antes de impuestos y provisiones alcanzó 21.8% a septiembre de 2015 (diciembre 2014: 18.6%), inferior al promedio del sistema financiero de 24%. En opinión de Fitch, la concentración moderada de cartera y las mejoras en la calidad

crediticia son factores que permitirán que el gasto en provisiones no ejerza mayores presiones sobre las utilidades de la entidad, en el mediano plazo.

Durante los últimos ejercicios, la asociación mejoró sus indicadores de rentabilidad por la incursión en segmentos más rentables y el sostenimiento de una calidad adecuada del activo. En opinión de Fitch, los retos principales de Alaver 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 margen de mejora.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Robusta

Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	25.31	23.57	25.43	26.79
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.71	18.74	18.38	17.55
Indicador de Solvencia	23.48	21.44	23.20	25.08
Generación Interna de Capital	9.63	9.02	10.25	7.80

Fuente: Estados financieros auditados e interinos de Alaver

La capitalización de Alaver es sólida. El indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo resultó en 25.3%, a septiembre de 2015. Fue beneficiado por la no ponderación como activo riesgoso de los títulos valores emitidos por el Banco Central y por el volumen significativo de créditos con garantía hipotecaria. Estos últimos ponderan a 50%, según la normativa local vigente. En opinión de Fitch, tales niveles de capitalización resultan imprescindibles dada la naturaleza de la asociación como entidad mutualista, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades. La agencia anticipa que la entidad sostendrá niveles similares de capitalización en el mediano plazo, dado el crecimiento moderado.

Fondeo y Liquidez

Gestión de Liquidez Buena

Fondeo

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012
Préstamos / Depósitos de Clientes	72.95	86.80	90.16	89.51
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	99.74	86.32	85.25	84.40

Fuente: Estados financieros auditados e interinos de Alaver

La principal fuente de financiamiento de Alaver la constituyen los depósitos, principalmente a plazo (56% del fondeo total a septiembre 2015) y, en menor medida, de ahorro, puesto que la asociación no está autorizada para captar depósitos en cuenta corriente. De estos, 25.91% se concentran en 20 depositantes a septiembre 2015. Por su parte, la asociación mantiene en su balance bonos corporativos de mediano plazo por DOP800 millones, que se han renovado paulatinamente y vencen en su mayoría en 2020. En opinión de Fitch, a pesar de la concentración significativa de los fondos en los mayores depositantes, los recursos a plazos más largos, como los bonos, contribuyen favorablemente a la estabilidad de las operaciones de la entidad.

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. Este nivel es superior al promedio del sistema financiero de 43%. La liquidez es considerada adecuada, a la vez que la colocación de bonos a 5 años plazo le da una mayor estabilidad a los recursos.

Análisis de Pares

Alaver vs. Pares

A septiembre 2015 (%)	Alaver A-(dom)	Ademi A-(dom)	Motor Crédito A-(dom)	Santa Cruz BBB-(dom)
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.36	3.26	1.34	1.90
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	162.42	148.48	180.80	241.9
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.84	21.02	11.29	7.99
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	71.51	62.68	55.44	73.85
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.86	4.41	4.29	1.57
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	25.31	21.81	29.59	12.74
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.71	17.01	26.80	9.77
Préstamos /Depósitos de Clientes	72.95	114.23	139.64	53.48

Fuente: Fitch

Los pares principales de mercado de Alaver son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de A-(dom) y BBB+(dom). Los indicadores de la entidad se destacan en materia de calidad de cartera y liquidez. Al comparar con los pares calificados en 'A-(dom)', la rentabilidad resulta débil; mientras que la capitalización y cobertura de reservas es en promedio similar.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos
Estado de Resultados

(DOP millones)	30 sep 2015 9 meses (USD millones)	30 sep 2015 9 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	12.3	558.9	687.1	675.5	695.1	632.4
2. Otros Ingresos por Intereses	3.7	167.6	221.5	165.1	164.3	99.5
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	16.0	726.5	908.6	840.6	859.4	731.9
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	5.7	259.3	329.4	279.0	336.3	271.0
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	5.7	259.3	329.4	279.0	336.3	271.0
8. Ingreso Neto por Intereses	10.3	467.2	579.2	561.6	523.1	460.9
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.1	5.3	3.2	4.9	(13.6)	(2.0)
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.0	2.2	2.6	1.3	0.6	0.2
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	(0.0)	(1.6)	(1.8)	5.3	8.5	8.2
14. Otros Ingresos Operativos	0.8	38.0	53.8	43.2	30.5	33.7
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.0	43.9	57.8	54.7	26.0	40.1
16. Gastos de Personal	4.0	182.8	223.7	217.4	182.6	167.0
17. Otros Gastos Operativos	4.0	182.7	229.0	236.3	232.4	239.1
18. Total Gastos Operativos	8.1	365.5	452.7	453.7	415.0	406.1
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	3.2	145.6	184.3	162.6	134.1	94.9
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.7	29.9	33.6	15.7	38.8	20.3
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.0	1.8	0.7	2.2	1.7	0.0
23. Utilidad Operativa	2.5	113.9	150.0	144.7	93.6	74.6
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.0)	(2.2)	(14.7)	11.7	2.5	5.7
29. Utilidad antes de Impuestos	2.5	111.7	135.3	156.4	96.1	80.3
30. Gastos de Impuestos	0.1	3.3	9.4	26.2	7.1	10.3
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	2.4	108.4	125.9	130.2	89.0	70.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
37. Ingreso Integral de Fitch	2.4	108.4	125.9	130.2	89.0	70.0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta después de Asignación a Intereses Minoritarios	2.4	108.4	125.9	130.2	89.0	70.0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP45.30000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Alaver

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos
Balance General

(DOP millones)	30 sep 2015 9 meses (USD millones)	30 sep 2015 9 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	31.3	1,417.5	1,384.1	1,386.0	1,345.0	1,306.2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	35.7	1,616.8	1,416.3	1,177.0	993.2	846.7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	36.1	1,636.9	1,689.0	1,659.7	1,603.8	1,804.2
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	2.3	103.3	116.6	92.2	139.8	124.6
7. Préstamos Netos	100.8	4,567.9	4,372.8	4,130.5	3,802.2	3,832.5
8. Préstamos Brutos	103.1	4,671.2	4,489.4	4,222.7	3,942.0	3,957.1
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	1.4	63.6	88.2	68.9	147.1	133.3
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
8. Otros Títulos Valores	43.8	1,984.3	1,768.2	1,630.7	1,478.2	857.4
9. Total Títulos Valores	43.8	1,984.7	1,768.6	1,631.1	1,478.6	857.8
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	35.7	1,617.7	1,497.5	1,028.0	1,127.5	635.5
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	144.6	6,552.6	6,141.4	5,761.6	5,280.8	4,690.3
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	19.6	889.4	827.1	640.6	727.3	697.8
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	1.1	50.4	31.1	55.1	21.5	17.7
4. Activos Fijos	6.7	303.3	260.9	218.3	222.1	220.4
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	17.9	17.9	17.9
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	5.5	248.7	189.0	140.2	142.9	99.7
11. Total Activos	177.6	8,044.4	7,449.5	6,833.7	6,412.5	5,743.8
Tipo de Cambio		USD1 = DOP45.30000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Alaver

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos
Balance General

(DOP millones)	30 sep 2015 9 meses (USD millones)	30 sep 2015 9 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	44.4	2,010.6	1,846.1	1,515.8	1,366.2	1,205.8
3. Depósitos a Plazo	79.3	3,592.9	3,325.8	3,167.7	3,037.9	2,627.8
4. Total Depósitos de Clientes	123.7	5,603.5	5,171.9	4,683.5	4,404.1	3,833.6
5. Depósitos de Bancos	0.4	16.7	19.4	10.5	14.3	14.9
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	124.1	5,620.2	5,191.3	4,694.0	4,418.4	3,848.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	17.7	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	17.7	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondeo	141.7	6,420.2	5,991.3	5,494.0	5,218.4	4,648.5
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	2.6	119.4	61.8	69.2	53.8	44.1
10. Total Pasivos	144.4	6,539.6	6,053.1	5,563.2	5,272.2	4,692.6
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	33.2	1,504.8	1,396.4	1,270.5	1,140.3	1,051.2
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	33.2	1,504.8	1,396.4	1,270.5	1,140.3	1,051.2
7. Total Pasivos y Patrimonio	177.6	8,044.4	7,449.5	6,833.7	6,412.5	5,743.8
8. Nota: Capital Base según Fitch	33.2	1,504.8	1,396.4	1,252.6	n.a.	n.a.
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP45.30000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Alaver

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos
Resumen Analítico

	30 sep 2015 9 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	16.03	15.88	16.55	17.87	16.63
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	5.95	6.13	5.71	8.10	7.65
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	15.30	14.87	15.33	17.26	15.28
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.55	5.24	5.31	6.92	6.04
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.84	9.48	10.24	10.51	9.62
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos / Activos Productivos Promedio	9.21	8.93	9.95	9.73	9.20
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes / Activos Productivos Promedio	9.84	9.48	10.24	10.51	9.62
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	8.59	9.07	8.88	4.74	8.00
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	71.51	71.07	73.62	75.58	81.06
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	6.27	6.25	6.89	6.87	7.26
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	13.41	13.93	13.42	12.25	9.29
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.50	2.55	2.47	2.22	1.70
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	21.77	18.61	11.01	30.20	21.39
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	10.49	11.34	11.94	8.55	7.30
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.96	2.07	2.20	1.55	1.33
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	2.95	6.95	16.75	7.39	12.83
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	2.45	3.11	3.30	3.20	2.20
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.92	2.53	2.94	2.23	1.73
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	9.98	9.52	10.74	8.13	6.85
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.86	1.74	1.98	1.47	1.25
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	9.98	9.52	10.74	8.13	6.85
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1.86	1.74	1.98	1.47	1.25
5. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio + Activos Titularizados Administrados Promedio	1.86	1.74	1.98	1.47	1.25
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2.44	2.13	2.64	2.12	1.62
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2.44	2.13	2.64	2.12	1.62
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	25.31	23.57	25.43	26.79	23.97
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.71	18.74	18.38	17.55	18.05
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	23.48	21.44	23.20	25.08	22.76
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	18.71	18.74	18.59	17.78	18.30
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Generación Interna de Capital	9.63	9.02	10.25	7.80	6.66
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	7.99	9.01	6.57	11.64	11.24
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.05	6.32	7.12	(0.38)	13.89
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.36	1.96	2.03	3.73	3.37
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.21	2.60	2.18	3.55	3.15
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	162.42	132.20	107.58	95.04	93.47
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Capital Base Fitch	(2.64)	(2.03)	(0.52)	0.65	0.84
7. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(2.64)	(2.03)	(0.51)	0.64	0.83
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.86	0.78	0.38	1.00	0.53
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.99.	0.37	1.45	0.42	n.a.
10. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados / Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	2.41	2.64	3.29	4.25	3.80
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	72.95	86.80	90.16	89.51	103.22
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	99.74	86.32	85.25	84.40	82.47

Fuente: Fitch

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.