Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

ALAVER

Informe Integral

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
13/01/2012 1:11 PM m.garcia
22465

Calificaciones

Nacionales de Emisor	
Calificación Largo Plazo	A-(dom)
Calificación Corto Plazo	F-2(dom)
Nacionales de Emisión	
Bonos Corporativos hasta por 800 millones de pesos	A-(dom)

Resumen Financiero

Cifras en DOP$ mm	30/11/11[1]	31/12/10
Activos	5.742	5.163
Patrimonio Neto	1.048	981
Resultado Neto	67	89
ROAA (%)	1,30	1,85
ROAE (%)	7,13	9,49
PN/Activos (%)	18,25	19,00

[1] Estados Financieros No Auditados

Informes relacionados

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (Enero, 2011)

Perspectivas 2012: Centroamérica y Dominicana, Dec.19, 2011

Analistas

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

Claudio González, Caracas
+58 212 286 3644
claudio.gonzalez@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Amplio Margen Financiero: El menor ritmo de crecimiento de la cartera y el mayor costo de fondos, en un contexto de tasas de interés con tendencia al alza durante el primer semestre de 2011, incidieron en una reducción del margen financiero de ALAVER hasta 9,55% a noviembre 2011, aunque el mismo continúa siendo amplio y superior al promedio del sistema financiero en ese mismo período. Se prevé que para el año 2012, dicho indicador podría registrar cierto ajuste a la baja, como producto de la menor expansión crediticia por la incertidumbre tanto local como internacional, aunque continuaría siendo relativamente alto.

Ajustada Rentabilidad: Las importantes necesidades de provisiones junto con los históricos bajos niveles de eficiencia, se han traducido en niveles de rentabilidad ajustados, los cuales podrían presentar cierto retroceso en 2012, como consecuencia del menor crecimiento previsto de la cartera y la mayor carga presupuestada de gastos administrativos.

Inestable Calidad del Activo: Producto del deterioro de algunos créditos de tamaño significativo, el indicador de morosidad se incrementó hasta 3,3% a noviembre 2011, por encima de su promedio histórico (Diciembre 2007-2010: 2,4%). Lo anterior también resultó en una baja cobertura de cartera de 93% a la misma fecha (2010:118%), comparando ambos indicadores desfavorablemente con el promedio del sistema financiero. Fitch considera que la consolidación de medidas más conservadoras para la colocación de créditos y un monitoreo prudente de la cartera, resultan necesarios para mantener estabilidad en la calidad del activo.

Adecuada Capitalización: Los niveles de capitalización de ALAVER se han reducido paulatina y consistentemente en los últimos años, lo que ha sido producto de la ajustada rentabilidad y el crecimiento del volumen de activos por encima del promedio de sus pares de mercado. Aún cuando el indicador de Fitch Core Capital/Riesgo Ponderado Regulatorio disminuyó hasta 27,4% a noviembre 2011 (2010: 29,4%) es considerado adecuado, lo cual resulta necesario a la luz de las limitantes como entidad mutualista, cuya única posibilidad de fortalecer el patrimonio es una mejora sostenida en la rentabilidad.

Concentraciones Pasivas: La emisión de bonos corporativos por RD$800 millones ha contribuido ha mitigar los riesgos de la concentración de los pasivos (saldo de los 20 mayores proveedores de fondos de 31% del fondeo total a noviembre 2011) a través de la mayor estabilidad de los depósitos y la mejora en el calce de plazos y la liquidez.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Mejora en la Capacidad de Absorber Pérdidas: Una mejora en los niveles de rentabilidad, que permita fortalecer los niveles de capitalización y reservas, podría mejorar la calificación de riesgo de la entidad.

Erosión en la Calidad Crediticia: Un deterioro de la calidad de la cartera, que reduzca la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas inesperadas, podría afectar negativamente su calificación.

Antecedentes

La Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (ALAVER) fue fundada en 1963 en la ciudad de La Vega, amparada bajo la Ley que rige las Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda. En línea con su estrategia de negocios, la cartera de la entidad cuenta con un adecuado balance tanto en créditos al sector comercial como a personas, lo que también ha sido resultado de su adecuado posicionamiento en la Provincia de la Vega. A fin de entender las características de cada uno de los mercados atendidos, ALAVER ha realizado una segmentación de todos los clientes tanto personales (Banca Privada, Personal Plus y Asociados) como empresariales (comercial y PYME), a la vez que ha estado trabajando en la consolidación de la estructura necesaria para desarrollar el negocio según las necesidades individuales de cada segmento. Lo anterior se ha visto reforzado por la asignación de un mayor número de ejecutivos, los cuales tienen metas de producción específicas para los distintos segmentos que atiende la entidad. A noviembre 2011, ALAVER 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. ALAVER apoya sus operaciones en una red de distribución de 14 agencias de atención al público y 16 cajeros automáticos, concentrados en la zona del Cibao, en la que ha previsto continuar expandiéndose.

ALAVER se encuentra inmersa en un proceso de fortalecimiento interno que ha implicado la adquisición e implementación de un conjunto de herramientas de control de riesgo, contratación de asesorías, inculcar la cultura de riesgo en los empleados, así como también reforzar la estructura organizativa para mantener el plan de segmentación de la cartera. En términos de negocios, se ha previsto enfocar los esfuerzos en pequeñas y medianas empresas (PYME) y disminuir el peso de los mayores créditos comerciales corporativos, lo que reducirá paulatinamente la concentración de la cartera a la vez que contribuirá a impulsar la rentabilidad dado el mayor rendimiento de dichos créditos.

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. La Junta de Directores esta conformada por 7 miembros, de los cuales todos se encuentran involucrados en los distintos comités y sólo uno 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, Auditoria, Tecnología, Activos y Pasivos, Riesgos, Nombramientos y Remuneraciones, Ejecutivo, entre otros. Las prácticas de gobierno corporativo se rigen de acuerdo a lo establecido por la regulación local.

Presentación de Cuentas

Criterios Relacionados

Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2011)

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PriceWaterHouse para el período 2007-2010 e interinos no auditados para noviembre de 2011. Los estados financieros de ALAVER 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

Ingresos Operativos

La rentabilidad de la asociación continúa estando sustentada principalmente por los ingresos provenientes de la intermediación (86% de los ingresos financieros totales), y en menor medida del portafolio de inversiones. El menor ritmo de crecimiento de la cartera y el mayor costo de fondos, en un contexto de tasas de interés con tendencia al alza durante el primer semestre de 2011, incidieron en una reducción del margen financiero (Ingresos Netos por Interés/Activo Productivo Promedio) hasta 9,55% a noviembre 2011, inferior al promedio de la entidad durante el periodo 2007-2010 de 10,5%, aunque superior al promedio de 8,3% registrado por el sistema financiero en ese mismo período. Se prevé que para el año 2012 las tasas de interés se mantendrán estables con relación a lo registrado al cierre de 2011, mientras que la cartera reduciría su ritmo de crecimiento como producto de la incertidumbre tanto local como internacional. Lo anterior podría resultar en cierto ajuste a la baja en el margen financiero de ALAVER, aunque continuaría ubicándose en un nivel amplio comparado con el promedio del sistema financiero.

Otros Ingresos Operativos

La reducción del margen financiero y los esfuerzos realizados por ALAVER para impulsar el cobro de comisiones, incidieron en un aumento de la participación de los ingresos no financieros hasta 8,4% a noviembre 2011 (2010: 4,02%). No obstante, dicha participación continúa siendo baja lo cual se espera que se mantenga a futuro, dado que la asociación no cuenta con una estrategia concreta de desarrollo de productos que generen comisiones, lo que también esta de alguna manera influenciado por su filosofía como entidad mutualista.

Gastos de Administración

El ritmo de crecimiento de los gastos administrativos se incrementó considerablemente en 2011, *debido principalmente a la aplicación del impuesto de 1% a los activos productivos*. Así, aunque la eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos) de ALAVER ha desmejorado hasta alcanzar 80,23% a noviembre 2011 (Diciembre 2010: 72,7%), la misma ha sido históricamente débil debido a que la estructura de gastos administrativos resultante de la plantilla de empleados y red de distribución de la entidad, no ha sido acorde con su limitada capacidad de generación de ingresos en los últimos años. Cabe resaltar que los gastos administrativos han absorbido 74% de los ingresos durante el periodo 2007-2010, mientras que la relación de gastos/activos se ubico en 7,1% promedio durante el mismo período; ambas relaciones consideradas débiles en términos de eficiencia aunque similares al promedio del sistema financiero dominicano. En adelante, no se espera observar una mejora en los niveles de eficiencia, ya que el mayor gasto resultante del impuesto temporal continuará impactando su estructura de gastos, a la vez que la expansión presupuestada y consecuente generación de ingresos será moderada.

Gastos por Provisiones

El gasto por provisiones de la sucursal sigue los estándares establecidos por el ente regulador dominicano en función de la capacidad y comportamiento histórico de pago de los deudores. Vale destacar que similar a la morosidad dicho gasto ha sido inestable en los últimos años, a la vez que no se ha traducido en holgados niveles de cobertura de reservas. Así, a noviembre 2011, el gasto por provisiones representó 20,7% de la utilidad antes de impuestos y provisiones, inferior al observado en periodos anteriores (promedio 2007-2010: 28,4%) y ligeramente favorable

comparado con el promedio del sistema financiero. Fitch considera que el moderado crecimiento previsto y la significativa reducción de la concentración de la cartera en los mayores deudores, podría resultar en controladas necesidades de provisiones en 2012, similar a lo observado en el presente periodo.

Ingresos No Operativos

Durante 2010 y a septiembre 2011, los ingresos no operacionales provinieron casi en su totalidad de liberación de provisiones de rendimientos por cobrar y en menor medida ganancia por venta de bienes, aunque los mismos no tuvieron una contribución significativa en la rentabilidad, la cual ha estado históricamente sustentada en ingresos recurrentes propios de la operatividad del negocio. No se prevé el registro de ingresos extraordinarios significativos en el presente año.

Perspectivas

La expansión crediticia podría estar limitada por el moderado crecimiento económico esperado para el año 2012, en medio de una coyuntura electoral y presiones económicas externas. En ese contexto, se prevé que el menor crecimiento de la cartera y consecuente menor generación de ingresos, junto con la mayor carga de gastos administrativos, resulte en una menor rentabilidad en 2012, por lo que resulta clave lograr un mayor control sobre la calidad de la cartera a fin de evitar presiones adicionales sobre las utilidades.

Administración de Riesgo

El riesgo de crédito de ALAVER es su mayor exposición, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (76% del activo productivo a noviembre 2011) y en menor medida de las inversiones financieras. Dentro de su estructura organizativa, ALAVER dispone de una Unidad de Riesgos, cuyas funciones principales se enmarcan en la administración y control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional, además de encargarse del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas. El área de riesgo pre-aprueba todos los créditos, los cuales son posteriormente remitidos al comité de créditos, en el que participa con voz pero sin voto. ALAVER utiliza algunas herramientas para evaluar la calidad de los clientes, incluyendo los buró de créditos locales y un sistema de información parametrizado para la evaluación de créditos de consumo y PYME. En la actualidad la entidad no cuenta con un sistema de evaluación de perfil de riesgo de los deudores comerciales. Una vez los créditos son desembolsados, la exposición es monitoreada por una unidad especial que depende del área de riesgos y cuyo objetivo es tener un contacto con el cliente antes de que sea afectado su índice de morosidad. Posteriormente se involucran diferentes instancias en el seguimiento del comportamiento de pago de los créditos, siendo estas el *call center*, oficiales de negocio, gerentes de oficina, Gerente de Cobros y Departamento Legal, según el monto y días de atraso de la exposición.

Riesgo de Crédito

El menor ritmo de crecimiento de la cartera de créditos de 14,2% durante los primeros once meses de 2011 (2010: +23,3%; 2009: 18,2%; 2008: 26,7%), resultó del alza de tasas de interés producto de medidas de política monetaria en el primer semestre del año y de la desaceleración en el crecimiento de la economía dominicana. Los créditos comerciales tienen una relevante participación de 46% de los créditos totales a noviembre 2011, a la vez que han sido los principales impulsores del crecimiento. Por su parte, los créditos de consumo han ido cobrando una mayor importancia dentro de la cartera al representar un 22% de la misma a noviembre 2011

(Diciembre 2010: 18%), lo cual está claramente definido como parte de la estrategia de negocios actual de ALAVER, mientras que la participación de 33% de cartera hipotecaria se prevé que se mantenga relativamente estable en el mediano plazo. En adelante, la intención de ALAVER es desmontar los grandes créditos corporativos y continuar incrementando la participación de los préstamos *retail* como consumo y PYME's, no sólo por su alta rentabilidad sino también a fin de reducir el riesgo derivado de la concentración en pocos deudores. Fitch considera que la incursión en segmentos relativamente más riesgosos, estará mitigada por el prudente crecimiento previsto para el año 2012 a la luz de la inestabilidad en las condiciones del entorno económico.

La relevante participación de los créditos *retail,* así como los esfuerzos consistentes de ALAVER para avanzar en la reducción de las concentraciones en los mayores deudores, ha incidido en una importante disminución de las 20 exposiciones más grandes por grupo económico, hasta representar un bajo 17% de los préstamos totales y 64% del patrimonio a noviembre 2011 (21% y 73% a diciembre 2010, respectivamente). Asimismo, sólo 19% se encuentra clasificado en las categorías de mayor riesgo relativo (D y E). Fitch considera que los avances positivos alcanzados en la reducción de las concentraciones y en la calidad crediticia de las mayores exposiciones podrían ser sostenibles.

Morosidad y Reservas

Las condiciones económicas relativamente menos favorables, así como el menor crecimiento de la cartera que no permitió diluir la mora, resultaron en un deterioro en la relación de préstamos vencidos a préstamos brutos, la cual se ubicó en 3,3% a noviembre 2011, comparando desfavorablemente con su promedio histórico de 2,4% durante el período 2007-2010. El segmento comercial es el que presenta la mayor incidencia de créditos vencidos (71% del total a noviembre 2011) dada su relevante participación en la cartera total. Por su parte, la mayor constitución de provisiones no resultó en una cobertura de préstamos vencidos más conservadora, la cual alcanzó un ajustado 93% a noviembre 2011 (2007-2010: 117% promedio). Cabe mencionar que durante los periodos económicos recientes caracterizados por inestabilidad, ALAVER ha tomado medidas tales como no dar créditos a clientes clasificados en las categorías de riesgo inferiores y no financiar promotores sin historial de pago en la banca o en la misma asociación. Si bien Fitch considera conservadoras dichas medidas, también estima que la mayor incursión prevista en los más riesgosos créditos de consumo requerirá un constante monitoreo de la cartera y un importante grado de especialización en la administración de la misma, a fin de no incurrir en deterioros.

Otros Activos Productivos

El riesgo de crédito también proviene del portafolio de inversiones cuya participación alcanza 18% del activo total a noviembre 2011 (2010: 19%), compuesto por bonos soberanos de la República Dominicana (60%), instrumentos de renta fija del Banco Central (13%) y certificados de depósito en entidades locales (28%), en su mayoría calificadas y sin ninguna concentración significativa en alguna entidad particular. Vale mencionar que las inversiones se registran al costo dada la poca profundidad del mercado secundario, sin embargo, la intención de la asociación es mantener los instrumentos hasta el vencimiento.

Riesgo de 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 de los préstamos y

depósitos está mitigado en buena medida por la capacidad contractual de la asociación para ajustar las tasas de ambos instrumentos en intervalos cortos de 30 días en promedio. Común al resto del sistema financiero, ALAVER presenta un descalce estructural 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. A fin de mitigar dicho descalce, la entidad emitió deuda a un plazo de 5 años, lo que le permitió tener un fondeo relativamente más estable.

Riesgo Operacional

A fin de dar cumplimiento a los requerimientos para la gestión del riesgo operacional emitidos por el regulador dominicano, la asociación contrato una firma consultora que le apoyo en la realización del plan de implementación del proyecto, el cual fue presentado y aprobado por el regulador. Se destaca que ALAVER ha dado pasos concretos como la adquisición de un software para la administración del riesgo operacional, la creación de una unidad encargada de medirlo y controlarlo, el levantamiento de políticas y procedimientos, así como también en la capacitación del personal con el objeto de crear cultura de riesgo.

Fondeo y Capital

A noviembre de 2011, las fuentes de financiamiento de ALAVER están constituidas por depósitos del público (82% del fondeo) y la emisión de bonos por 800 millones (18%). A la misma fecha, ALAVER presentó una concentración pasiva en los 20 mayores proveedores de fondos de 31% del fondeo total, la cual resulta elevada comparada con la registrada en años anteriores, aunque también esta mitigada por la estabilidad de los fondos provenientes de la colocación de bonos. Se destaca entre los mayores proveedores de fondos a las administradoras de fondos de pensiones caracterizadas por su alto poder de negociación, así como también compañías de seguros que mantienen recursos por reciprocidad de negocios y clientes empresariales de ALAVER. Los niveles de liquidez en forma efectivo, depósitos e inversiones negociables alcanzaron 19% de los depósitos y otros fondos de corto plazo a octubre 2010, nivel que es considerado relativamente bajo, pero esto esta mitigado por el alargamiento del perfil de vencimiento del pasivo luego de realizada la emisión de deuda a 5 años.

Los niveles de capitalización de ALAVER se han reducido paulatina y consistentemente en los últimos años, lo que ha sido producto de una reducción en la rentabilidad (única fuente de generación de capital) y el crecimiento del volumen de activos por encima del promedio de sus pares de mercado. Aún cuando el indicador de Fitch Core Capital/Riesgo Ponderado Regulatorio se redujo hasta 27,4% a noviembre 2011 (2010: 29,4%), el mismo es considerado adecuado, lo cual resulta necesario a la luz de las limitantes de las instituciones mutualista, cuya única posibilidad de fortalecer el patrimonio es la generación interna de capital. En opinión de Fitch, aunque la entidad ha previsto registrar un moderado crecimiento en el año 2012, las relaciones de capitalización podrían mantener su tendencia decreciente como resultado de los ajustados niveles de rentabilidad.

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Estado de Resultados

	30 Nov 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	11 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	575.4	514.9	544.3	433.3	285.6
2. Otros Ingresos por Intereses	90.4	89.3	102.4	62.8	79.1
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	665.8	604.2	646.7	496.1	364.7
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	245.6	172.5	246.1	201.5	119.5
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0
7. Total Gasto por Intereses	245.6	172.5	246.1	202.4	119.5
8. Ingreso Neto por Intereses	420.2	431.7	400.6	293.7	245.2
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	-1.9	-4.5	-12.2	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganacia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0.2	0.0	-0.2	0.2	-0.4
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	-12.3	-9.6	-4.9	-6.0	0.6
14. Otros Ingresos Operativos	52.6	32.2	24.9	20.6	20.0
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	38.6	18.1	7.6	14.8	20.2
16. Gastos de Personal	153.3	164.4	143.1	124.3	94.3
17. Otros Gastos Operativos	214.8	162.8	150.5	130.6	91.5
18. Total Gastos No Generados por Intereses	368.1	327.2	293.6	254.9	185.8
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	90.7	122.6	114.6	53.6	79.6
21. Cargo por Provisión de Préstamos	18.8	5.4	21.8	12.1	7.0
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	16.4	19.7	13.1	3.1
23. Utilidad Operativa	71.9	100.8	73.1	28.4	69.5
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	2.3	5.0	13.9	5.7	19.0
29. Utilidad Antes de Impuesto	74.2	105.8	87.0	34.1	88.5
30. Gastos de Impuesto	7.7	16.4	21.3	9.2	19.7
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontínuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	66.5	89.4	65.7	24.9	68.8

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	11 meses	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo	Fin del Periodo
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	1,298.6	1,132.6	961.1	818.6	678.2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	859.5	710.1	504.6	413.7	300.1
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	1,807.9	1,631.7	1,352.2	1,150.9	902.2
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	121.4	86.7	77.7	69.1	53.4
7. Préstamos Netos	3,844.6	3,387.7	2,740.2	2,314.1	1,827.1
8. Préstamos Brutos	3,966.0	3,474.4	2,817.9	2,383.2	1,880.5
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	130.6	73.5	65.6	52.9	53.0
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	64.3	11.3	20.8	16.6
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	-3.6	n.a.	0.0	0.0	n.a.
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
7. Otros Títulos Valores	867.6	802.3	879.2	489.3	584.9
8. Total Títulos Valores	864.4	802.7	879.6	489.7	585.3
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	644.6	554.5	485.7	350.0
10. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Activos Productivos	4,709.0	4,254.7	3,631.1	2,824.6	2,429.0
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	634.2	589.1	492.6	526.3	465.1
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	483.4	498.0	439.0	428.3	326.1
3. Bienes Raíces Adjudicados	14.2	7.3	32.2	2.2	3.7
4. Activos Fijos	225.8	217.6	175.7	170.6	106.6
5. Plusvalía	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	17.9	17.9	17.9	0.0	0.0
7. Impuesto Corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Impuesto Diferido por Activos	0.0	n.a.	0.0	21.8	0.0
9. Operaciones Discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	140.5	76.5	75.9	69.7	64.5
11. Total Activos	5,741.6	5,163.1	4,425.4	3,615.2	3,068.9

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2011 11 meses DOPm	31 Dic 2010 Fin del Periodo DOPm	31 Dic 2009 Fin del Periodo DOPm	31 Dic 2008 Fin del Periodo DOPm	31 Dic 2007 Fin del Periodo DOPm
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	1,143.3	1,124.7	935.2	698.3	580.8
3. Depósitos a Plazo	2,626.2	2,590.8	2,524.1	2,035.4	1,561.2
4. Total Depósitos de Clientes	3,769.5	3,715.5	3,459.3	2,733.7	2,142.0
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0.0	10.7	10.3	0.0	0.0
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	3,769.5	3,726.2	3,469.6	2,733.7	2,142.0
8. Obligaciones Senior a más de un Año	800.0	400.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Total Fondeo a Largo Plazo	800.0	400.0	0.0	0.0	0.0
12. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Total Fondeo	4,569.5	4,126.2	3,469.6	2,733.7	2,142.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Crédito	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	124.2	55.7	64.0	55.3	94.4
10. Total Pasivos	4,693.7	4,181.9	3,533.6	2,789.0	2,236.4
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	1,047.9	981.2	891.8	826.2	832.5
2. Inversiones No Controladas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	1,047.9	981.2	891.8	826.2	832.5
7. Total Pasivo y Patrimonio	5,741.6	5,163.1	4,425.4	3,615.2	3,068.9

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Resumen Analítico

	30 Nov 2011 11 meses	31 Dic 2010 Fin del Período	31 Dic 2009 Fin del Período	31 Dic 2008 Fin del Período	31 Dic 2007 Fin del Período
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	16.58	16.09	21.04	19.74	17.94
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	7.74	6.11	14.68	15.01	10.86
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	15.13	14.40	18.43	17.00	15.00
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6.00	4.54	7.98	8.24	6.27
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	9.55	10.29	11.42	10.06	10.08
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	9.12	10.16	10.79	9.65	9.79
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	8.41	4.02	1.86	4.80	7.61
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	80.23	72.74	71.93	82.63	70.01
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	7.72	6.78	7.27	7.53	6.66
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	9.73	13.01	13.34	6.43	9.88
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	1.78	2.54	2.84	1.58	2.85
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	20.73	17.78	36.21	47.01	12.69
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	7.71	10.70	8.51	3.41	8.63
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1.41	2.09	1.81	0.84	2.49
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	10.38	15.50	24.48	26.98	22.26
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	2.64	3.75	3.99	2.41	4.19
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	2.09	3.08	2.55	1.28	3.66
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7.13	9.49	7.65	2.99	8.54
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1.30	1.85	1.63	0.74	2.46
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	7.13	9.49	7.65	2.99	8.54
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	1.30	1.85	1.63	0.74	2.46
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	1.30	n.a.	1.63	0.74	2.46
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	1.93	2.73	2.29	1.12	3.62
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	1.93	2.73	2.29	1.12	3.62
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	27,40	29.44	30.45	36.23	43.85
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	27,40	29.44	30.45	36.23	43.85
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.00	18.72	19.83	22.39	27.13
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	26.10	27.51	31.24	37.21	43.85
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	18.25	19.00	20.15	22.85	27.13
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	n.a.	0.00	125.30	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	0.00	n.a.	0.00	125.30	0.00
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	6.94	9.11	7.37	-0.76	8.26
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	11.20	16.67	22.41	17.80	14.03
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	14.15	23.30	18.24	26.73	28.01
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	3.29	2.12	2.33	2.22	2.82
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	3.06	2.50	2.76	2.90	2.84
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	92.96	117.96	118.45	130.62	100.75
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	0.88	-1.35	-1.36	-1.96	-0.05
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	0.54	0.17	0.84	0.55	0.44
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.11	0.22	0.13	0.00	0.00
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	3.64	2.32	3.43	2.31	3.01
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos	86.79	93.51	81.46	87.18	87.79
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Las calificaciones antes 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 ESTAN 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 INTERESES, 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.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, 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.