Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

ALAVER

Informe Integral

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Calificación Largo Plazo	A-(dom)
Calificación Corto Plazo	F-2(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Negativa

Nacionales de Emisión

Bonos Corporativos hasta por 800 millones de pesos	A-(dom)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Ordinarios
Monto	800 MM DOP
Año	2010
Vencimiento	2016
N° Registro	SIVEM-050

Resumen Financiero

Cifras en DOP$ mm	30/09/12[1]	31/12/11
Activos	6,287.3	5,743.8
Patrimonio Neto	1,118.4	1,051.2
Resultado Neto	67.2	69.9
ROAA (%)	1.50	1.25
ROAE (%)	8.25	6.84
PN/Activos (%)	17.79	18.30

[1] Estados financieros no auditados

Informes relacionados

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (Enero, 2012)

Perspectivas 2013: Centroamérica y Dominicana, Dic.13, 2012

Analistas

Sergio Iván Peña, Bogotá
+57 (1) 326 9999 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

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

Factores Relevantes de la Calificación

Adecuada Capitalización: Los niveles de capitalización de ALAVER se han recuperado, acercándose a su promedio histórico, lo que ha sido producto de una mayor rentabilidad y el bajo crecimiento del volumen de activos. El indicador de Fitch Core Capital/Riesgo Ponderado Regulatorio aumentó hasta 27,1% a septiembre 2012 (2011: 24,4%) el cual 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.

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 2012, fueron compensados por la recomposición hacia el segmento de consumo permitiendo que el margen financiero de ALAVER se incrementara hasta 10,21% (Sep-12), ligeramente superior al promedio del sistema financiero en ese mismo período.

Desfavorable Calidad del Activo: Producto de la contracción de la cartera y el deterioro de algunos créditos de tamaño significativo, el indicador de morosidad se incrementó hasta 4,6% (Sep-12), por encima de su promedio histórico (Diciembre 2008-2011: 2,5%). Lo anterior también resultó en una baja cobertura de cartera de 76% a la misma fecha (2011:93%), 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.

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, como consecuencia del menor crecimiento económico previsto para 2013 que podría afectar la demanda de créditos de consumo en los cuales se ha previsto profundizar.

Adecuada Gestión de Liquidez: La entidad cuenta con una política consistente de liquidez a través de una buena base de depósitos para fondear las operaciones, así como bonos corporativos que le permiten estructurar sus operaciones de largo plazo, fortalecer el nivel de renovación de los depósitos y reducir la concentración de los mismos, lo cual se traduce para Fitch en una baja exposición a los riesgos de liquidez acorde con su modelo de negocios.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Mejora en la Capacidad de Absorber Pérdidas: Consistentes avances en mejorar la calidad del activo y el sostenimiento de adecuados niveles capitalización, mejoraría el perfil de riesgo de la entidad a futuro.

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.

Perfil

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. Actualmente cuenta con más de 135 mil afiliados manteniendo su crecimiento de los últimos años.

ALAVER apoya sus operaciones en una red de distribución de 16 agencias de atención al público y 16 cajeros automáticos, concentrados en la zona del Cibao, en la que ha previsto continuar expandiéndose.

Posición competitiva

La institución ha mantenido un importante posicionamiento en la Provincia de La Vega donde tiene cierta ventaja competitiva con el 35% del mercado, particularmente en lo que se refiere a créditos de construcción de villas y apartamentos. A septiembre 2012, mantiene una participación de mercado de aproximadamente 5% del total de los activos de las asociaciones de ahorro y préstamos, y menos del 1% de los activos totales del sistema, con una cartera que alcanza los DOM$3,880 millones.

Estrategia

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.

Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma PriceWaterhouse para el período 2008-2011 e interinos no auditados para septiembre de 2012. 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.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Agosto 15, 2012)

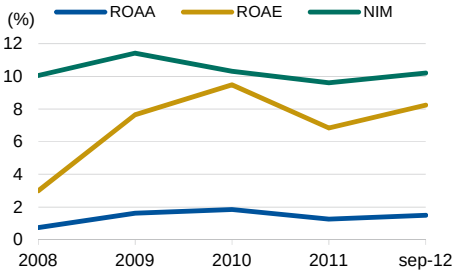
Gobierno Corporativo

Dado que la institución esta constituida como una sociedad mutualista, su estructura orgánica esta encabezada por la Asamblea de Depositantes y una Junta de Directores. La dirección de la institución ha sido delegada por los socios a la Junta de Directores integrada por 7 miembros los cuales se han involucrado activamente en los comités y administración de la entidad. Para el

continuo seguimiento del desempeño financiero, la Asociación apoya su gestión en algunos comités encargados de delinear políticas y verificar el cumplimiento de las mismas, siendo éstos: Activos y Pasivos, auditoria, riesgo, tecnología e información, de crédito, ejecutivo y de remuneración y conflictos. Las prácticas de gobierno corporativo se rigen de acuerdo a lo establecido por la regulación dominicana.

Desempeño

Desempeño Financiero ALAVER



Fuente: Alaver, Fitch

La economía dominicana ha experimentado un lento crecimiento económico durante 2012 debido tanto al proceso electoral que paralizo las actividades durante el primer semestre del año como a las medidas de política económica tomadas desde finales de 2011 para evitar un recalentamiento económico que incluyó incrementos en las tasas de interés, la entrada en vigor del impuesto del 1% sobre los activos productivos y el incremento en el impuesto de renta del 25% al 29%, que afecto el costo de fondeo y los resultados de las entidades.

Bajo este escenario, la rentabilidad de la Asociación no se ha visto afectada debido a la decisión de la entidad de ir desmontando la cartera corporativa y realizar nuevas colocaciones en productos que le permitan obtener un mayor margen principalmente tarjeta de crédito. El crecimiento de los activos fue de 10%, mientras que la cartera se redujo en un 0.18% a septiembre de 2012, inferior al decrecimiento de los préstamos del sector financiero de 2%. Así, los niveles de rentabilidad ROAE y ROAA de ALAVER a la misma fecha fueron 8.25% y 1.5% respectivamente, ambos superiores a los registrados en promedio en los últimos años (ROAE 2008-2011: 6.74% ROAA 2008-2011:1.37%).

Ingresos Operativos

Los ingresos operacionales de ALAVER provienen principalmente de la actividad de intermediación de su cartera y en menor proporción de los ingresos del portafolio de inversiones. Sin embargo como se mencionó anteriormente, las mayores tasas de interés obtenidas de la cartera de consumo junto con mayores rendimientos del portafolio incidieron en un incremento del margen de intermediación hasta 10.21% (Sep-12) desde 9.6% en 2011,, nivel que compara ligeramente superior con el promedio de los bancos dominicanos de 9.97% (Sep-12).

En opinión de Fitch, se prevé que para el año 2013 las tasas de interés se mantengan estables con relación a lo registrado al cierre de 2012, mientras que la cartera podría reducir su ritmo de crecimiento como producto de la desaceleración de la economía, tal como se observa a septiembre de 2012. Si bien la entidad esperar profundizar en créditos de consumo, el desempeño económico en 2013 así como las medidas de carácter fiscal podrían afectar los niveles de confianza y la demanda de tales créditos , afectando sus proyecciones de crecimiento de cartera y obteniendo un cierto ajuste a la baja en el margen financiero de ALAVER.

Otros Ingresos Operativos

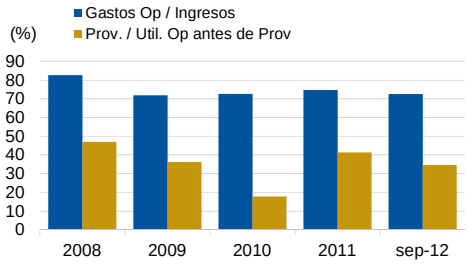
Los ingresos complementarios de la entidad (comisiones y otros) registraron una reducción de 16.5% a septiembre de 2012 por un menor ingreso por comisiones, mientras que su participación dentro de la estructura de ingresos totales netos se redujo hasta 6.2% (2011: 8%). Para el próximo año, ALAVER ha previsto continuar realizando esfuerzos por ofrecer productos que generen comisiones así como el manejo de remesas y bancaseguros; no obstante, Fitch considera que estos ingresos continuarán teniendo una baja participación dentro de la estructura de ingresos de la institución en el corto plazo.

Gastos de Administración

Durante lo corrido de 2012 el crecimiento ha sido moderado dada la baja actividad económica luego del incremento de los gastos administrativos de 14% en 2011, debido principalmente a la aplicación del impuesto de 1% a los activos productivos, mayores gastos de personal y adecuaciones tecnológicas. Así, la eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos) de ALAVER mejoró ligeramente hasta alcanzar 72.5% a septiembre 2012 (Dic-11: 74.7%), inferior al 75.5% promedio de los últimos 3 años, explicada principalmente por los mayores ingresos recibidos a través de las nuevas colocaciones de consumo, lo que le ha permitido acercarse al promedio del sistema financiero dominicano. Por su parte, la relación de gastos/activos se ubico en 7.0% promedio durante el período 2008-2011; ambas relaciones consideradas débiles en términos de eficiencia, similar al mercado.

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 Operacionales y Provisiones



Fuente: ALAVER, Fitch

Gastos por Provisiones

El gasto por provisiones de la entidad ha estado atado al desempeño de la cartera y los estándares establecidos por el ente regulador dominicano. Históricamente, la entidad ha presentado una alta variabildad en este gasto y ha disminuido sus niveles de cobertura, debido al comportamiento inestable de la morosidad. De esta manera la relación de gasto de provisiones a utilidad antes de impuestos y provisiones se ubica en 34.6% (Sep-12, 41.3% Dic-11), inferior al 35.6% promedio de los últimos 3 años, el cual no ha sido suficiente para alcanzar una cobertura completa de la cartera vencida. Fitch considera que el crecimiento previsto para la cartera de consumo en 2013, podría resultar en mayores gastos de provisión dadas las expectativas económicas de la economía dominicana, la probable reforma tributaria y el proceso de afinamiento de los modelos de otorgamiento de la entidad.

Ingresos No Operativos

Durante 2011 y a septiembre 2012, los ingresos no operacionales provinieron casi en su totalidad de liberación de provisiones, 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

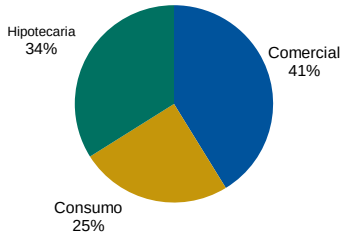
Para el año 2013, se espera un menor ritmo de crecimiento económico luego de varios años de un sano crecimiento, así como nuevas reformas tributarias para corregir el elevado déficit fiscal lo cual se traducirá en una menor expansión crediticia, un leve deterioro en la calidad del activo y rentabilidad a la baja ante los mayores gastos operativos. Fitch espera que la entidad mantenga el adecuado control sobre la cartera dada la mayor diversificación esperada en adelante, lo cual le permitirá mitigar las presiones que ejercen los gastos administrativos.

Administración de Riesgo

El riesgo de crédito de ALAVER es su mayor exposición, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (61% del activo Sep-12) y en menor medida de las inversiones financieras. Dentro de su estructura organizativa, ALAVER dispone de 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, además de encargarse del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas. Esta gerencia se encuentra integrada con el departamento de crédito, y cuenta con facultades para hacer recomendaciones a la instancia respectiva para la toma de decisiones dependiendo del grado de exposición.

Distribución de la Cartera 2012



Fuente: ALAVER

Riesgo de Crédito

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, un sistema de información parametrizado para la evaluación de créditos de consumo y PYME, así como la política de no prestar más del 5% del patrimonio técnico. 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.

La meta de desmonte de la cartera comercial en un 10% iniciada en 2012 contribuyó a explicar el nulo crecimiento presentado en el total de la cartera (-0.18% Sep-12), remplazando cartera comercial por cartera de consumo e hipotecario lo que le ha permitido incrementar la rentabilidad y reducir el riesgo derivado de la concentración en pocos deudores. Adicionalmente el mercado se vio afectado por el alza en las 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 que paralizó varios proyectos de construcción donde ALAVER mantiene una importante participación.

Los créditos comerciales redujeron en 5 puntos porcentuales su participación a 41% (Sep-12) versus 46% un año antes. Por su parte, los créditos de consumo han ido cobrando una mayor importancia dentro de la cartera al representar un 25% (sep-12) superior al 22% a 2011, mientras que la participación de 34% de cartera hipotecaria se prevé que se mantenga relativamente estable en el mediano plazo. Fitch considera que la incursión en segmentos relativamente más riesgosos será paulatina, a la vez que estará mitigada por un prudente crecimiento previsto para el año 2013 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 15.7% (sep-12) de los préstamos totales y 55% del patrimonio (17% y 65% a diciembre 2011, respectivamente), todos con garantía hipotecaria, exposiciones inferiores a nivel individual al 10% del patrimonio y una relación garantía prestamos de 2.8 veces de los cuales solo 2 se encuentran en etapa de cobro judicial. 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

Durante 2012, la contracción de la cartera de créditos, el bajo volumen de castigos, pero principalmente el deterioro de algunos créditos de tamaño significativo, incidieron en el

incremento del indicador de morosidad hasta 4.6% (Sep-12) (2011: 3.37%). Asimismo, la cobertura de reservas de cartera vencida de 76.7% a la misma fecha es considerada baja, 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 mejorar la calidad del activo durante 2013, en un contexto de alta incertidumbre económica.

Otros Activos Productivos

El riesgo de crédito también proviene del portafolio de inversiones, cuya participación se incrementó hasta 22% del activo total a septiembre 2012 (2011: 18%) dada la alta liquidez en el mercado y la baja demanda de créditos. De esta manera el portafolio está compuesto por bonos soberanos de la República Dominicana 71% (Sep-12), instrumentos de renta fija del Banco Central 27% (Sep-12) que incrementaron considerablemente su participación frente al año anterior cuando representaban 60% (bonos soberanos) y 13% (instrumentos de renta fija). 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 (84% vence a un plazo inferior a un año), así como de la alta proporción de créditos pactados a largo plazo (40% vence a un plazo superior a 5 años). 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.

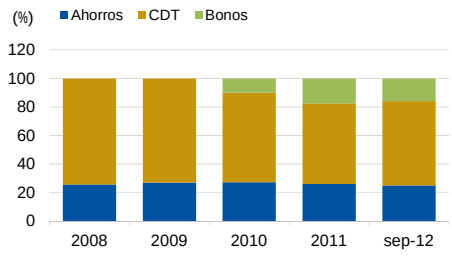
Riesgo Operacional

A fin de dar cumplimiento a los requerimientos para la gestión del riesgo operacional emitidos por el regulador dominicano, ALAVER continuo desarrollando el Plan de Implementación de Riesgo Operacional presentado al regulador, lo cual incluyó la revisión de los procesos y el desarrollo de mapas de riesgo, la elaboración de un plan de continuidad de negocios, así como la calibración e implementación de las políticas de gestión de Riesgo Operacional. 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

Dado que las Asociaciones de Ahorro y Préstamos no están autorizadas para realizar captaciones en cuenta corriente, el fondeo de ALAVER ha sido a través de depósitos en Cuentas de Ahorro (25%), Certificados de Depósitos (59%) y la emisión de bonos por RD$800 millones (16%). A septiembre de 2012, ALAVER presentó una concentración pasiva en los 20 mayores proveedores de fondos de 30% del fondeo total, la cual se mantuvo estable en comparación con

Evolución Fuentes de Fondeo



Fuente: ALAVER

el año anterior, aunque está 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 (52%), 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 40% de los depósitos y otros fondos de corto plazo a septiembre 2012, principalmente por el incremento en los depósitos con el Banco Central y 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. ALAVER ha mostrado indicadores de capitalización sólidos, los cuales han comparado favorablemente con el promedio del sistema financiero dominicano. El indicador de Fitch Capital Base / Activos Ponderados por nivel de riesgo se incremento a 27.1% a septiembre de 2012 (2011: 24.4%) y es considerado adecuado, lo que resulta necesario a la luz de las limitantes como entidad mutualista, cuya única posibilidad de fortalecer el patrimonio es mediante una mejora sostenida en la rentabilidad. En opinión de Fitch, aunque la entidad ha previsto registrar un moderado crecimiento en el año 2013, las relaciones de capitalización podrían tener un leve retroceso como resultado de ajustados niveles de rentabilidad.

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Estado de Resultados

	30 sep 2012		31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	9 Meses USDm No Opinion	9 Meses DOPm No Opinion	Fin de Año DOPm No Opinion	Fin de Año DOPm No Opinion	Fin de Año DOPm No Opinion	Fin de Año DOPm No Opinion
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	13,4	520,8	632,4	514,9	544,3	433,3
2. Otros Ingresos por Intereses	2,9	113,8	99,5	89,3	102,4	62,8
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	**16,3**	**634,6**	**731,9**	**604,2**	**646,7**	**496,1**
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	6,6	257,2	271,0	172,5	246,1	201,5
6. Otros Gastos por Intereses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9
7. Total Gasto por Intereses	**6,6**	**257,2**	**271,0**	**172,5**	**246,1**	**202,4**
8. Ingreso Neto por Intereses	**9,7**	**377,4**	**460,9**	**431,7**	**400,6**	**293,7**
9.Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	-0,1	-3,4	-2,0	-4,5	-12,2	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0,0	0,2	0,2	0,0	-0,2	0,2
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	-0,4	-16,3	8,2	-9,6	-4,9	-6,0
14. Otros Ingresos Operativos	1,1	44,6	33,7	32,2	24,9	20,6
15. Total Ingresos Operativos no Financieros	**0,6**	**25,1**	**40,1**	**18,1**	**7,6**	**14,8**
16. Gastos de Personal	3,3	129,1	167,0	164,4	143,1	124,3
17. Otros Gastos Operativos	4,2	162,7	207,2	162,8	150,5	130,6
18. Total Gastos Operativos	**7,5**	**291,8**	**374,2**	**327,2**	**293,6**	**254,9**
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisión	**2,8**	**110,7**	**126,8**	**122,6**	**114,6**	**53,6**
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	0,7	26,7	20,3	5,4	21,8	12,1
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0,3	11,6	32,0	16,4	19,7	13,1
23. Utilidad Operativa	**1,9**	**72,4**	**74,5**	**100,8**	**73,1**	**28,4**
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0
26. Gastos No Recurrentes	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0,0	-1,4	5,7	5,0	13,9	5,7
29. Utilidad Antes de Impuesto	**1,8**	**71,0**	**80,2**	**105,8**	**87,0**	**34,1**
30. Gastos de Impuesto	0,1	3,8	10,3	16,4	21,3	9,2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	**1,7**	**67,2**	**69,9**	**89,4**	**65,7**	**24,9**
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencia en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en OCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37.Ingreso Ajustado por Fitch	**1,7**	**67,2**	**69,9**	**89,4**	**65,7**	**24,9**
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 Minoritari	1,7	67,2	69,9	89,4	65,7	24,9
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	31,2
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 sep 2012		31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	9 Meses USDm	9 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	41,8	1.629,1	1.306,2	1.132,6	961,1	818,6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0
3. Otros Préstamos al consumo/Personales	25,1	979,5	846,7	710,1	504,6	413,7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	34,4	1.341,5	1.804,2	1.631,7	1.352,2	1.150,9
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	3,6	140,0	124,6	86,7	77,7	69,1
7. Préstamos Netos	**97,7**	**3.810,1**	**3.832,5**	**3.387,7**	**2.740,2**	**2.314,1**
8. Préstamos Brutos	**101,3**	**3.950,1**	**3.957,1**	**3.474,4**	**2.817,9**	**2.383,2**
9. Nota: Préstamos con Mora incluidos arriba	4,7	182,4	133,3	73,5	65,6	52,9
10.Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluídos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	1,1	43,5	n.a.	n.a.	n.a.	20,8
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de	0,0	0,0	n.a.	n.a.	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	n.a.	n.a.	0,0	0,0
6.Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	-0,1	-5,3	n.a.	n.a.	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	35,2	1.371,5	873,2	802,3	879,2	489,3
9. Total Títulos Valores	**35,0**	**1.366,6**	**873,6**	**802,7**	**879,6**	**489,7**
10.Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluídos Arriba	0,0	0,0	635,4	644,6	554,5	485,7
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	**133,9**	**5.220,2**	**4.706,1**	**4.190,4**	**3.619,8**	**2.824,6**
C. Activos No Productivos						
1. Efectivos y Depósitos de Bancos	16,6	646,9	697,7	653,4	503,9	526,3
2.Nota: Reservas Obligatorias Incluídas Arriba	0,0	0,0	507,0	498,0	439,0	428,3
3. Bienes Raíces Adjudicados	0,5	17,9	17,7	7,3	32,2	2,2
4. Activos Fijos	5,7	221,2	220,4	217,6	175,7	170,6
5. Plusvalía	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0
6. Otros Intangibles	0,5	17,9	17,9	17,9	17,9	0,0
7. Impuesto corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8.Impuesto Diferido por Activos	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	21,8
9. Operaciones discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	4,2	163,2	84,0	76,5	75,9	69,7
11. Total Activos	**161,2**	**6.287,3**	**5.743,8**	**5.163,1**	**4.425,4**	**3.615,2**
Pasivos y Patrimonio						
D. Depósitos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.Depósitos en Cuentas de Ahorro	32,4	1.262,2	1.205,8	1.124,7	935,2	698,3
3.Depósitos a Plazo	96,9	2.979,4	2.627,7	2.590,8	2.524,1	2.035,4
4. Total Depositos de Clientes	**129,3**	**4.241,6**	**3.833,5**	**3.715,5**	**3.459,3**	**2.733,7**
5. Depositos de Bancos	0,3	13,5	n.a.	n.a.	0,0	0,0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0,0	0,0	14,9	10,7	10,3	0,0
8. Total Depositos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plaz	**129,6**	**4.255,1**	**3.848,4**	**3.726,2**	**3.469,6**	**2.733,7**
9.Obligaciones Senior a más de un Año	0,0	800,0	800,0	400,0	0,0	0,0
10. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	n.a.	n.a.	0,0	0,0
11. Otras Obligaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	**0,0**	**0,0**	**800,0**	**400,0**	**0,0**	**0,0**
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	**129,6**	**5.055,1**	**4.648,4**	**4.126,2**	**3.469,6**	**2.733,7**
E. Pasivos que no Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	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.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	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.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	2,9	113,8	44,2	55,7	64,0	55,3
10. Total Pasivos	**132,5**	**5.168,9**	**4.692,6**	**4.181,9**	**3.533,6**	**2.789,0**
F. Capital Hibrido						
1.Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como D	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como P	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	28,7	1.118,4	1.051,2	981,2	891,8	826,2
2. Interés Minoritario	n.a.	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.	n.a.
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranje	n.a.	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	0,0
6. Total Patrimonio	**28,7**	**1.118,4**	**1.051,2**	**981,2**	**891,8**	**826,2**
7. Total Pasivos y Patrimonio	**161,2**	**6.287,3**	**5.743,8**	**5.163,1**	**4.425,4**	**3.615,2**
8. Nota: Capital Base según Fitch	28,2	1.100,5	1.051,2	963,3	873,9	804,4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	28,2	1.100,5	1.051,2	963,3	873,9	804,4

Exchange rate USD1 = DOP39.00000 D1 = DOP38.79D1 = DOP37.92D1 = DOP36.38D1 = DOP35.45

Asociacion La Vega Real de Ahorros y Prestamos
Resumen Analítico

	30 sep 2012 9 Meses	31 dic 2011 Fin de Año	31 dic 2010 Fin de Año	31 dic 2009 Fin de Año	31 dic 2008 Fin de Año
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	17,88	16,63	16,09	21,04	19,74
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	8,35	7,74	6,11	14,68	15,01
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	17,17	15,28	14,44	18,44	17,00
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7,14	6,04	4,54	7,98	8,24
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	10,21	9,62	10,32	11,42	10,06
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	9,49	9,20	10,19	10,80	9,65
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom	10,21	9,62	10,32	11,42	10,06
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	6,24	8,00	4,02	1,86	4,80
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	72,50	74,69	72,74	71,93	82,63
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	6,50	6,69	6,78	7,27	7,53
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	13,58	12,41	13,01	13,34	6,43
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	2,47	2,27	2,54	2,84	1,58
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	34,60	41,25	17,78	36,21	47,01
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8,88	7,29	10,70	8,51	3,41
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1,61	1,33	2,09	1,81	0,84
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	5,35	12,84	15,50	24,48	26,98
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3,64	2,94	3,75	3,99	2,41
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,38	1,73	3,08	2,55	1,28
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	8,25	6,84	9,49	7,65	2,99
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1,50	1,25	1,85	1,63	0,74
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	8,25	6,84	9,49	7,65	2,99
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1,50	1,25	1,85	1,63	0,74
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Pro	1,50	n.a.	n.a.	1,63	0,74
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2,21	1,62	2,73	2,29	1,12
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,21	1,62	2,73	2,29	1,12
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	27,11	24,38	29,44	30,45	36,23
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	27,11	24,38	29,44	30,45	36,23
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	17,55	18,05	18,72	19,83	22,39
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	28,49	22,76	27,51	31,24	37,21
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	17,79	18,30	19,00	20,15	22,85
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0,00	n.a.	n.a.	0,00	125,30
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0,00	n.a.	n.a.	0,00	125,30
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	8,03	6,65	9,11	7,37	-0,76
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	9,46	11,25	16,67	22,41	17,80
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	-0,18	13,89	23,30	18,24	26,73
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	4,62	3,37	2,12	2,33	2,22
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3,54	3,15	2,50	2,76	2,90
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	76,75	93,47	117,96	118,45	130,62
6. Préstamos Mora – Reservas para Préstamos / Patrimonio	3,79	0,83	-1,35	-1,36	-1,96
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,92	0,53	0,17	0,84	0,55
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	0,09	0,22	0,13	0,00
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	5,05	3,80	2,32	3,43	2,31
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	78,35	103,22	93,51	81,46	87,18
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	322,22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	99,73	82,47	90,05	99,70	100,00

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 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 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 © 2013 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 titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo 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.