Feller Rate
Calificadora
de Riesgo

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
06/02/2015 3:46 PM r.graciano
37631

INFORME DE CALIFICACION

ASOCIACION POPULAR DE AHORROS Y PRESTAMOS

FEBRERO 2015

INFORME DE CALIFICACION

Feller Rate Calificadora de Riesgo | Dominicana

ASOCIACIÓN POPULAR DE AHORROS Y PRÉSTAMOS

INFORME DE CALIFICACIÓN

Febrero 2015

	Ene.15	Ene.15
Solvencia	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo

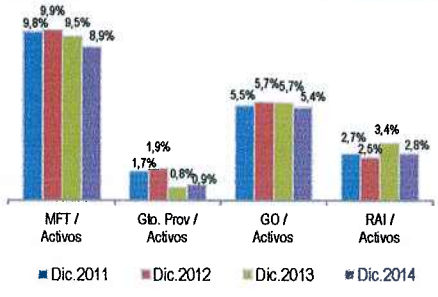
Resumen financiero

MM$ dominicanos de cada periodo

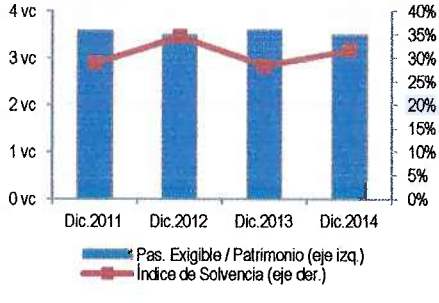
	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014[1]
Activos totales	43.334	50.424	54.949
Colocaciones totales netas	24.825	26.199	30.107
Inversiones	12.434	17.887	17.508
Pasivos exigibles	33.018	38.673	41.608
Patrimonio neto	9.470	10.764	11.939
Margen fin. Total (MFT)	4.148	4.475	4.705
Gasto en provisiones	779	362	482
Gastos operativos (GO)	2.387	2.671	2.855
Resultado antes impto. (RAI)	1.058	1.571	1.450

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos a menos que se indique otra cosa. (1) Estados financieros interinos.

Indicadores relevantes



Adecuación de capital



Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
06/02/2015 3:46 PM r.graciano
37631

Analista: Liliana Cancino C.
liliana.cancino@feller-rate.cl
(562) 2757 0484

Fundamentos

El alza en la calificación asignada a la solvencia e instrumentos de APAP se sustenta en los importantes avances en la gestión de cartera, con su consecuente disminución del gasto en provisiones, lo que sumado a sus mejoras en eficiencia, le ha permitido mantener retornos superiores a sus comparables. La calificación incorpora el favorable posicionamiento en su segmento objetivo y su amplia y estable base de ahorrantes, así como su buena base patrimonial, reflejada en un elevado indicador de solvencia.

En contrapartida, la calificación considera los riesgos asociados a un negocio concentrado en créditos a personas de ingresos medios y bajos, así como los riesgos inherentes a operar en República Dominicana. Incorpora además, el que por su naturaleza de asociación tiene limitaciones en su giro de negocios y una estructura de gobierno sin dueños capitalistas que aporten recursos ante imprevistos. Sin embargo, esto se ve mitigado por sus altos niveles de capitalización.

La entidad está posicionada en el segmento de personas de ingresos medios y bajos, y cuenta con un elevado número de asociados. Es líder en el segmento de asociaciones con una participación de mercado medida en términos de colocaciones de 41,4% a noviembre de 2014. Al incorporar los bancos múltiples, ésta alcanza un 4,4%, ubicándose en el quinto lugar en el *ranking*.

APAP ha buscado crecer expandiéndose geográficamente y fomentando el *mix* de productos, pero manteniendo su segmento objetivo. Para ello ha desarrollado una oferta diversificada incluyendo, además del financiamiento para la vivienda, préstamos comerciales, de consumo y tarjetas de crédito. Sin embargo, su cartera hipotecaria sigue representando más del 50% de su cartera.

Si bien, históricamente su margen financiero total sobre activos se ha ubicado constantemente por encima del sistema de asociaciones, esta brecha ha ido disminuyendo. A diciembre de 2014, este indicador alcanzó un 8,9% afectado por la fuerte competencia bancaria y por la caída de las tasas permitidas para las tarjetas de crédito.

Luego de un período de incremento en el riesgo de su cartera, desde 2013, las medidas implementadas por la administración permitieron que su cartera vencida disminuyera desde un 3,1% a un 1,7% de las colocaciones entre 2011 y 2014. Gracias a ello, su gasto en provisiones se ha mantenido controlado durante los últimos dos años.

Por su parte, los avances en eficiencia se han reflejado en una mejora de su indicador de gastos de apoyo sobre margen financiero neto, de 70,8% a 67,6% entre 2012 y 2014, pese a la caída del margen.

Si bien en 2014 su rentabilidad se vio presionada por la caída de *spread*, su retorno se ha mantenido consistentemente por sobre la industria de asociaciones, alcanzando al cierre de 2014 un rentabilidad antes de impuestos de 2,8% (*versus* 2,2% de la industria).

Si bien APAP no tiene accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante situaciones inesperadas, cuenta con una amplia base patrimonial, debido a la acumulación de sus excedentes. A noviembre de 2014, el índice de solvencia -que incluye el riesgo de mercado- fue 32,7%, mayor al 30,2% del promedio del sistema de asociaciones.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas se calificaron en *"Estables"*. Los avances en cuanto a control del riesgo y eficiencia han sido favorables para la entidad. Su desafío consiste en mantener su posicionamiento en un contexto de fuerte competencia en el sector financiero y consolidar las mejoras en eficiencia y en control del riesgo, para avanzar hacia una mayor estabilidad de sus indicadores.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento en su segmento.
- Amplia, estable y atomizada base de ahorrantes
- Elevados índices de solvencia.
- Acotado riesgo de crédito.
- Buenos niveles de eficiencia.

Riesgos

- Orientado a segmentos de personas más sensibles a ciclos económicos.
- Actividad limitada por su propia naturaleza de asociación.
- Su estructura de propiedad limita el acceso de la entidad a nuevos recursos para imprevistos.
- Riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Propiedad

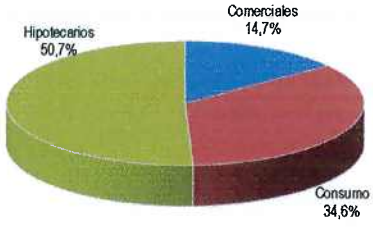
Asociación Popular de Ahorros y Préstamos es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, de carácter mutualista. Los socios que cumplen con los requisitos definidos en los estatutos pueden elegir a los miembros de la Junta de Directores.

La Asamblea de Asociados, que cuenta con cerca de 520.000 asociados, es el órgano máximo de gobierno. Los estatutos indican que por cada RD$ 100 que se hayan mantenido depositados en promedio durante el último ejercicio, se tiene derecho a un voto, con un límite de 50 votos por persona. En 2014, se realizaron algunos cambios en los estatutos, principalmente respecto a los miembros y la frecuencia de los comités de apoyo.

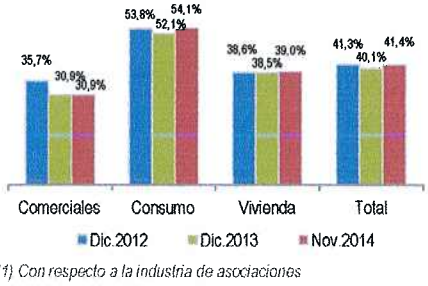
APAP tiene especial énfasis en el desarrollo de su gobierno corporativo. De hecho, publica su Informe Anual desde antes que fuera normativo y actualiza continuamente sus políticas internas adelantándose al cumplimiento legal.

Colocaciones por segmento de negocio

Noviembre de 2014



Colocaciones por segmento de negocio (1)



(1) Con respecto a la industria de asociaciones

PERFIL DE NEGOCIOS

Orientado al segmento de personas con especial énfasis en créditos para la vivienda

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (APAP) es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro. Fue creada en 1962, con el objeto de promover y fomentar la creación de ahorros, destinados al otorgamiento de préstamos para la construcción, adquisición y mejoramiento de la vivienda.

Desde sus inicios ha concentrado su accionar en el otorgamiento de créditos para la vivienda, apoyado en la exención tributaria de la que era beneficiaria y al prestigio ganado en la industria. En 2004, con el objetivo de fortalecer el sistema bancario y las finanzas públicas, se eliminó la exención tributaria que favorecía a las asociaciones. Los órganos reguladores emitieron nuevas normativas orientadas hacia un enfoque de supervisión basada en riesgos. Frente a las mayores exigencias en la calificación de créditos comerciales, las entidades financieras orientaron sus esfuerzos al segmento de personas.

Ante este escenario de mayor competencia, la entidad ha enfrentado durante los últimos años un proceso de transformación, tendiente a fortalecer su estructura acorde con el nuevo enfoque de negocios. Los avances en el análisis de los riesgos y gobierno corporativo, además del fortalecimiento de los controles, sistemas y tecnología han contribuido a mejorar la generación de información optimizando la gestión y los tiempos de respuesta, contribuyendo al desarrollo del negocio.

Estrategia

Potenciar el crecimiento con el cruce de productos, acompañado de una adecuada administración del riesgo y control de gastos

APAP ha aumentado la diversificación de su oferta de productos durante los últimos años. Actualmente, incluye créditos comerciales y de consumo (que incluye tanto tarjetas de crédito como préstamos personales), pese a que su foco siguen siendo las colocaciones hipotecarias (50,7% de la cartera). Por el lado de los pasivos, están concentrados en valores en circulación, libretas de ahorro y, en menor medida, en depósitos a plazo a nivel *retail*. Lo anterior, se apoya en una de las mejores coberturas geográficas del sistema de asociaciones, a través de una red de 51 oficinas y cajeros automáticos, concentrados especialmente en la zona metropolitana.

La entidad definió un plan estratégico para el periodo comprendido entre los años 2013 y 2015 mediante el cual apunta a seguir siendo percibida como una de las principales entidades financieras de República Dominicana. Para ello, la administración ha estado trabajando en mejoras tecnológicas específicas (nueva plataforma de tarjetas de crédito) y globales (nuevo *core* bancario a implementar durante 2015) que permitirían un mayor cruce de productos, generando ofertas específicas según el perfil de riesgo del cliente. Si bien esto generará mayores gastos operacionales en un comienzo, son necesarios para una mayor sostenibilidad y eficiencia del negocio a largo plazo.

Posición competitiva

Cuenta con posiciones de liderazgo entre las asociaciones, especialmente en el segmento hipotecario

La industria de asociaciones de ahorros y préstamos dominicanos está conformada por 10 instituciones, con un total de colocaciones netas por más de $71.000 millones a diciembre de 2014. La participación de mercado de APAP en colocaciones totales brutas, ascendió a 41,4% a noviembre de 2014, ubicándose como líder de la industria de asociaciones, seguida de lejos por Asociación Cibao y Asociación La Nacional, que alcanzaron una participación de 20,8% y 19,6%, respectivamente. Al incorporar los bancos múltiples su participación es de 4,4% a la misma fecha (4,3% en 2013) manteniéndose en el quinto lugar en el *ranking*. Colabora en ello el importante portafolio hipotecario que administra APAP, que representa un 50,7% del total de préstamos de la entidad a noviembre de 2014 (53,8% a diciembre de 2013).

Debido a que, por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos, la entidad no está autorizada a ofrecer cuentas corrientes, sus fuentes de financiamiento adquieren gran relevancia. La entidad, a noviembre de 2014 mantuvo su importante posición como captador de recursos del

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

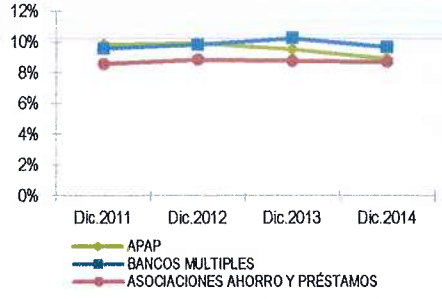
público en la industria de asociaciones liderando el *ranking* con un 40,3% del total disponible (36,1% y 40,5% en diciembre de 2012 y 2013, respectivamente).

PERFIL FINANCIERO

Pese a la caída del margen, mantiene buenos niveles de rentabilidad, gracias al adecuado manejo del riesgo crediticio y mejoras en eficiencia. Ello le ha permitido, además, mantener un elevado índice de solvencia.

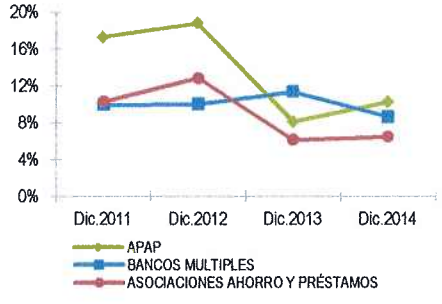
Margen operacional

Margen financiero total / Activos



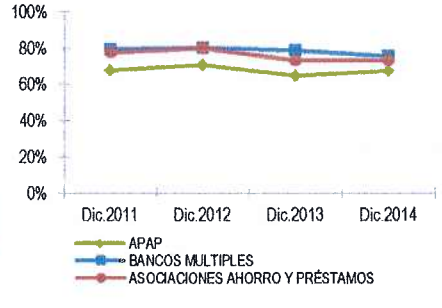
Gasto en provisiones

Gasto en provisiones / Margen financiero total



Eficiencia

Gasto operacional / Margen operacional neto



Rentabilidad y eficiencia

Caída en la rentabilidad durante el último año principalmente debido a la disminución del margen

— MÁRGENES

Hasta fines de 2012, el margen financiero total sobre activos de APAP se había ubicado constantemente en niveles similares a la industria de bancos múltiples (pese a que ésta enfrenta mayores costos de fondeo) y por encima del sistema de asociaciones.

Sin embargo, desde 2013 dicho indicador comenzó a disminuir acercándose más al sistema de asociaciones y quedando por debajo de los bancos múltiples. Así, en diciembre de 2014 se ubicó en 8,9%, levemente por sobre al sistema de asociaciones (8,7%) y muy por debajo de los bancos múltiples (9,7%).

La disminución del margen durante los últimos dos años, se debió principalmente a la rebaja de la tasa máxima permitida para cobrar en las tarjetas de crédito y, en particular durante 2014, a la mayor competencia en el sistema. Lo anterior, resulta relevante en un contexto donde los principales ingresos de la entidad provienen del margen financiero y de las comisiones (que incluyen la de los seguros asociados a créditos hipotecarios y aquellas provenientes de la gestión de las tarjetas de crédito). Para mitigar, en parte, esta caída de las tasas activas, APAP logró disminuir su costo de fondeo a través de una disminución del precio de las captaciones y de un aumento en las ventas cruzadas.

— PROVISIONES

Durante 2011 y 2012 se observó un deterioro de la cartera en respuesta a un escenario económico más restrictivo, al alza en la tasas de interés y a la estrategia de crecer con un *mix* de productos con mayor foco en consumo y tarjetas de créditos. Esto generó un incremento del indicador gasto en provisiones sobre el margen financiero total, alcanzando un *peak* de 18,8% en diciembre de 2012.

Desde 2013, la institución ha logrado revertir esta situación. Esto, a través de un mejor análisis de su portafolio de crédito que derivó en ajustes en las políticas crediticias y en una revisión de los procesos de originación y normalización, además del fortalecimiento del área de recuperación. Si bien a diciembre de 2013 este indicador disminuyó a 8,1%, a fines de 2014 volvió a subir a 10,2% pero principalmente debido a la reducción del margen.

— EFICIENCIA

La institución cuenta con una cultura de control de costos que le ha permitido mantener sistemáticamente menores niveles de gasto sobre margen en relación a sus pares y bancos múltiples.

A diciembre de 2014, el gasto operacional sobre margen operacional neto de provisiones alcanzó un 67,6%, mientras que el sistema de bancos múltiples y de asociaciones mostraba valores superiores al 73%. En ello colabora también una estructura más eficiente, que apoyada en el mayor uso de tecnología le ha permitido contar con niveles de eficiencia que superan incluso a bancos con mayor escala.

Las importantes inversiones en aplicaciones informáticas como la plataforma para tarjetas de crédito y la eventual implementación del *core* bancario en 2015, si bien implican mayores gastos operacionales, debieran permitirle continuar creciendo a bajo costo y con riesgos operacionales controlados.

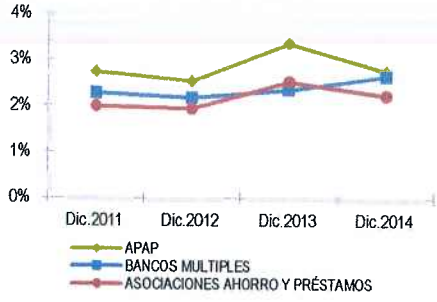
— RENTABILIDAD

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

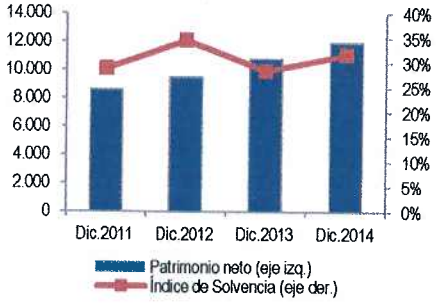
Rentabilidad

Resultado antes de impuestos / Activos Totales



Adecuación de capital

En millones de pesos dominicanos



Pese a que la rentabilidad, medida como utilidad antes de impuestos sobre activos, descendió en diciembre de 2011-2012, ésta se mantuvo en niveles por sobre la industria. Esta disminución, impulsada tanto por el menor margen financiero (medido sobre activos) como por el incremento en el gasto en provisiones, obedece también a la modificación tributaria que entró en vigencia entre julio de 2011 y junio de 2013 que gravó con un 1% adicional los activos financieros productivos netos, excluidas las inversiones en papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, y al incremento en el impuesto a la renta desde un 25% a 29%.

Si bien, dichas medidas se extendieron para 2013, la rentabilidad mostró un repunte alcanzando un 3,4%, principalmente debido al incremento en la calidad de la cartera y su consecuente disminución del gasto en provisiones. No obstante lo anterior, en diciembre de 2014 la rentabilidad volvió a caer, principalmente debido a la fuerte disminución del margen, alcanzando un 2,8%. Pese a ello, ésta se mantiene por sobre la de los bancos múltiples (2,3%) y del sistema de asociaciones (2,2%).

A juicio de Feller Rate, el principal desafío de APAP está en continuar mejorando los niveles de eficiencia durante los próximos años luego de la implementación de nuevos sistemas operativos. Esto, para poder lograr el crecimiento esperado a través del cruce de productos y la colocación adecuada de ellos. Asimismo, la entidad debiera lograr consolidar los avances en control de riesgo crediticio para mantener una estabilidad en los retorno.

Capitalización

Destaca por su elevado nivel de solvencia, que mitiga la ausencia de accionistas que eventualmente podrían aportar capital

Por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos, la entidad no tiene accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante situaciones inesperadas. Sin embargo, de acuerdo a la ley estas instituciones deben constituir un fondo de reserva legal. Para crear dicha reserva, deben traspasar no menos de la décima parte de las utilidades líquidas, hasta cuando el fondo alcance la quinta parte del ahorro total. Los estatutos de APAP establecen la transferencia de dicha parte sin considerar ningún límite.

En APAP, dicho riesgo es mitigado parcialmente con su amplia base patrimonial, debido a sus altos retornos y a que sus excedentes, de generarse, son llevados a patrimonio. A noviembre de 2014, el índice de solvencia -que incluye el riesgo de mercado- fue de 32,7%, mayor al 30,2% y al 14,4% del promedio del sistema de asociaciones y de bancos múltiples, respectivamente.

Los estatutos sociales, el reglamento interno de la Junta de Directores y los estatutos internos de cada comité, enmarcan la estructura de gobierno de APAP. A la fecha existen seis comités de apoyo que reportan directamente a la Junta de Directores: *i)* auditoría; *ii)* ejecutivo y tecnología; *iii)* nombramiento y remuneraciones; *iv)* crédito; *v)* riesgos y; *vi)* gobierno corporativo, cumplimiento, ética, higiene y seguridad. En cada estatuto se define, entre otros, las funciones que debe desempeñar el comité respectivo, la periodicidad con que se tiene que reunir y los requisitos de su composición. Esta organización mitiga, en gran medida, el riesgo inherente a una estructura de propiedad de carácter mutualista que carece de dueños capitalistas.

Adicionalmente, desde 2007 la institución viene fortaleciendo su gobierno corporativo en línea con las mejores prácticas internacionales y la normativa vigente. El proceso se inició en respuesta a una recomendación efectuada en 2006 por el Comité de Supervisión Bancaria del Banco Internacional de Pagos de Basilea, así como en consecuencia de la adopción por parte de la Junta Monetaria en el año 2007 del Reglamento de Gobierno Corporativo para entidades de intermediación financiera. Así, APAP fue una de las pocas entidades que contó con un Informe Anual de Gobierno Corporativo, antes de que fuera obligatorio para el regulador.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

ADMINISTRACION DE RIESGOS

La entidad ha fortalecido su estructura de gestión enfocándose en el control de riesgos.

Los estatutos de Asociación Popular establecen la forma de gobierno y administración de la institución. La Junta de Directores está conformada por 9 miembros que permanecen tres años en el cargo con posibilidad de reelección, de los cuales 4 miembros son independientes.

La administración superior está conformada por seis Vicepresidencias, de las cuales cinco de ellas dependen directamente de la Vicepresidencia Ejecutiva: *i)* tesorería; *ii)* negocios; *iii)* administración y finanzas; *iv)* operaciones y tecnología y; *v)* riesgos. Por su parte, auditoría reporta directamente al Comité de Auditoría. Cabe destacar que en 2013 se modificó la estructura de la Gerencia de Cumplimiento y Prevención de Lavado de Activos para que reporte funcionalmente al Comité de Gobierno Corporativo y Cumplimiento.

La Vicepresidencia de Riesgos informa mensualmente al Comité de Riesgos. Este último tiene como función dar apoyo a la Junta de Directores en materia de administración de riesgos, junto con los lineamientos de las políticas de control y calificación de riesgo, así como los límites de exposición en las diversas operaciones. Concentra funciones de relevancia para la entidad, y cuenta, a su vez, con seis áreas de apoyo: *i)* riesgo crediticio; *ii)* riesgo operacional, de mercado y liquidez; *iii)* control interno; *iv)* legal; *v)* cobros; y *vi)* administración de portafolios de crédito.

Más del 60% de los activos productivos de APAP corresponde a colocaciones netas, por lo que la dirección de riesgo crediticio cobra especial relevancia al definir las directrices del proceso de originación. Las políticas de crédito están definidas en un manual de procedimientos donde se establecen los rangos de aprobación, determinados por niveles jerárquicos y montos involucrados, por tipo de préstamo. En dicho documento se determinan también las acciones a seguir ante una excepción a la política.

Las políticas de originación están sujetas a constantes ajustes para lograr las tasas de crecimiento esperado por la institución. Con técnicas más sofisticadas APAP ha podido ampliar cupos y calcular mejor el riesgo de crédito además de llegar a clientes específicos. Éstas, van dirigidas a préstamos de consumo y tarjetas de crédito y permite acelerar el tiempo de respuesta de los analistas, aunque la decisión sigue centralizada en el área de riesgo.

APAP cuenta con un manual de políticas de cobranza que formaliza los procedimientos del área y sus alcances. El Vicepresidente de Riesgos es el responsable de actualizar la estrategia y los procedimientos de cobranza y velar por el desarrollo, aplicación y evaluación de las estrategias de recuperación de activos. En tanto, la responsabilidad por la elaboración y revisión de las políticas recae en el Comité de Riesgos y son aprobadas por la Junta de Directores.

Para la gestión de cobros APAP cuenta con una aplicación que se alimenta automáticamente del *core* bancario y del sistema de tarjetas de crédito. Durante 2014, y en línea con el foco en el área de recuperación, se reestructuraron algunas secciones. En particular el área de venta de bienes adjudicados pasó al área de cobranza y se creó una gerencia para el control y seguimiento de cartera.

En conformidad con la normativa, APAP cuenta con un reglamento que enmarca los procedimientos para la gestión de riesgo de mercado y liquidez. En éste se definen las pautas a seguir, así como los *test* de sensibilidad que se deben aplicar con el fin de controlar la exposición por las operaciones realizadas y acotar los riesgos relacionados. La entidad realiza periódicamente *stress test* de liquidez y cuenta con planes de contingencia para hacer frente a potenciales escenarios adversos.

Desde 2010, APAP ha puesto énfasis en el control del riesgo operativo donde parte de las medidas adoptadas incluyen la utilización y actualización de la tecnología aplicada a los procedimientos internos, inversiones en infraestructura y ampliación de controles garantes de la seguridad. Además, anualmente revisa y actualiza el Plan de Implementación de Riesgo Operacional para validar la ejecución de su cronograma de actividades. Esta validación es realizada por el VP de Riesgos y luego sometida al conocimiento y aprobación de la Junta de Directores. En el mismo período fortaleció los procesos de evaluación de riesgo y control de nuevos productos. Como parte del Plan de Cumplimiento Regulatorio adoptado en 2010, la entidad estableció una matriz para monitorear los reportes regulatorios, y llevó a cabo una capacitación interna para afianzar la cultura de cumplimiento y conocimiento de la normativa.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

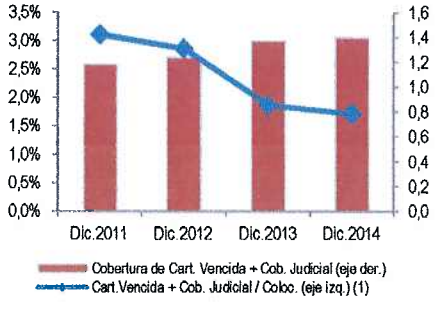
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic.12	Dic.13	Dic.14
Prov. Constituidas / Coloc.(1)	3,5%	2,6%	2,4%
Cart. Venc.+ Cob.Jud. / Coloc.	2,9%	1,9%	1,7%
Cober. Cart. Venc.+ Cob. Jud.	1,2 vc	1,4 vc	1,4 vc
Bienes recib. en pago / Activos(2)	1,1%	0,7%	0,6%
Gasto prov. / Coloc.	3,1%	1,4%	1,7%
Gasto prov. / Margen fin. total	18,8%	8,1%	10,2%

(1) Colocaciones brutas promedio, (2) Activos promedio.

Calidad de la cartera de colocaciones



Actualmente, APAP está en proceso para cuantificar sus pérdidas operacionales, de manera de contar con un estimativo del potencial requerimiento de capital que se necesitaría una vez incorporado este requerimiento normativo.

Como apoyo al plan estratégico, durante 2014 APAP cambió la plataforma de las tarjetas de crédito y mejoró internet *banking* para tener mayor capacidad transaccional. Paralelamente, la entidad ha venido trabajando en el desarrollo de un nuevo *core* bancario a implementarse durante 2015. Ello debiera redundar en importantes mejoras en eficiencia y gestión, así como facilitar el cruce y la incorporación de nuevos productos.

En relación al área de control interno, durante 2014 destaca la incorporación de auditores internacionales con certificación de calidad y la adquisición de una herramienta de soporte para mejorar el monitoreo y el fortalecimiento del área de lavado de activos.

Calidad de activos

Riesgo de crédito acotado debido al mejoramiento de políticas de originación y a su gestión de cobros

Acorde con su estrategia de negocios, las colocaciones de APAP muestran mayor concentración en el mercado hipotecario, el que representa poco más del 50% de la cartera. Es por esto que la mayoría de sus colocaciones cuenta con garantía y los 10 mayores grupos de deudores representan sólo el 10,4% de las colocaciones, a diciembre de 2014.

Durante 2011 y 2012 APAP registró un deterioro crediticio que redundó en una disminución de la cobertura de provisiones sobre cartera vencida (de 1,3 a 1,2 veces, en promedio), debido al incremento en la cartera vencida (del 2,2% al 3%, en promedio). Al segmentar por producto, el alza en la mora es explicada por los préstamos personales y las tarjetas de crédito. Estos segmentos son más sensibles a los cambios en el entorno económico, razón por la cual se vieron afectados por el escenario que atravesó el país, en conjunto con el incremento en las tasas activas (toda vez que los préstamos son otorgados esencialmente a tasas variables) y por la incorporación de nuevos productos a segmentos de clientes más riesgosos.

Con miras a reducir la exposición en los segmentos de mayor riesgo, en 2013 la entidad realizó ajustes a sus políticas de originación y a su gestión de cobros, que se tradujeron en mejoras en los indicadores de riesgo. A diciembre de 2014, la cartera vencida sobre colocaciones había disminuido a 1,7%, mientras que su cobertura se ha mantenido en 1,4 veces los últimos dos años.

Feller Rate espera que pese a los planes de crecimiento de la compañía, en particular, en el segmento de tarjetas de crédito y de créditos personales, APAP mantenga sus niveles de riesgo acotados. Lo anterior, apoyado en las nuevas plataformas tecnológicas que se están implementando.

Posiciones financieras

Descalce estructural de plazos, mitigado con inversiones de alta liquidez y mayor atomización y extensión de plazos de sus fuentes de financiamiento

Luego de tres años con un crecimiento promedio real nulo de sus colocaciones, muy por debajo del 16% de los tres años anteriores, APAP creció un 14,6% durante 2014. Ello explica que entre 2011 y 2013 haya aumentado la proporción de las inversiones sobre los activos, situación que se reversó en 2014. Así entre diciembre de 2013 y 2014 las colocaciones netas pasaron de un 51,5% a un 54,3% de los activos de la entidad, mientras que las inversiones disminuyeron de 35,5% a 31,9%. Sin embargo, estas proporciones están alejadas de las observadas en periodos previos.

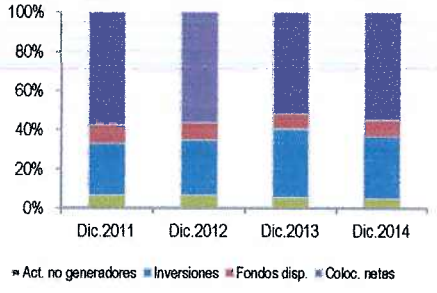
APAP mantiene sus inversiones en papeles del Banco Central e instrumentos del Ministerio de Hacienda, aprovechando la coyuntura de tasas de interés y los beneficios fiscales de dichos instrumentos. De hecho, la administración busca mantener una importante participación de las inversiones en los activos totales, de manera de crecer apoyados por la mayor rentabilidad de éstas, así como para contar con títulos de alta liquidez en el mercado secundario, lo que ayudaría en caso de mayores requerimientos de fondos de forma inmediata.

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, el financiamiento de la entidad proviene de pasivos con costos, los que se concentran principalmente en certificados financieros y, en menor medida, en libretas de ahorro, representando un 71,2% y 27,6% de los pasivos exigibles, respectivamente, a diciembre de 2014. Cabe destacar, que si bien APAP no utiliza habitualmente

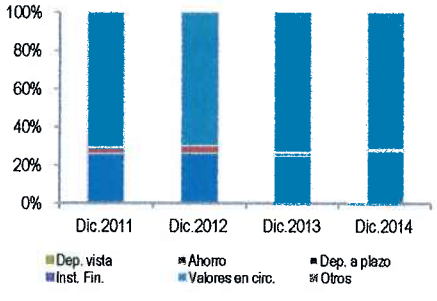
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Composición activos



Composición pasivos



financiamiento bancario (0,1% de los pasivos exigibles) cuenta con un buen acceso a éste. A diciembre de 2014, tiene líneas aprobadas por cerca de $3.100 millones entre seis bancos locales, uno internacional y una asociación. Todo lo anterior, implica un mayor costo de fondos para la entidad con respecto al sistema de bancos múltiples.

Al igual que otras instituciones financieras de República Dominicana, APAP presenta un descalce estructural de plazos debido a las condiciones del mercado de capitales del país. Para aminorar este riesgo de liquidez, desde 2012 la institución ha trabajado en atomizar sus fuentes de financiamiento y alargar los plazos de sus pasivos.

Para disminuir la concentración de sus fuentes de financiamiento, redujo la participación de las AFP's y aumentó la de los hogares del total de las captaciones, pasando de 21,7% y 65,9% en diciembre de 2011 a 10,9% y 79,9% en noviembre de 2014, respectivamente. En tanto, para alargar el plazo de sus pasivos, la administración inscribió en la Superintendencia de Valores su primera emisión de bonos ordinarios desmaterializados a fines de 2012, denominada en pesos, por un monto total de $3.000 millones y, actualmente, está en proceso de inscripción de su segunda emisión de bonos ordinarios desmaterializados, en pesos, por un monto total de $1.500 millones.

Asimismo, APAP mantiene inversiones de alta liquidez de títulos del Banco Central y Ministerio de Hacienda. Si bien este descalce puede afectar los retornos ante variaciones en la tasa de interés, este riesgo es atenuado, en parte, debido a que los créditos de más largo plazo son otorgados a tasa variable y al ajuste periódico que realiza a sus tasas activas en conformidad al escenario vigente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

	Dic.11	Abr.12	Nov.12	Ene.13	Abr.13	Jun.13	Jul.13	Oct.13	Ene.13	Abr.14	Jul.14	Oct.14	Ene.15
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A	A	A	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 1
DP a más de 1 año	A-	A-	A-	A-	A-	A	A	A	A	A	A	A	A+
Bonos			A-	A-	A-	A	A	A	A	A	A	A	A+

Instrumentos

— TÍTULOS DE DEUDA

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos ofrece al mercado depósitos a plazo. En general, estos títulos no son líquidos en virtud de que no existe un mercado secundario.

Las calificaciones "A+" y "Categoría 1" otorgadas a los depósitos de largo y corto plazo, respectivamente, no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados y sus calificaciones serán de "A" y "Categoría 1", para los depósitos a más de un año y hasta un año, respectivamente.

La entidad inscribió en la Superintendencia de Valores su primera emisión de bonos ordinarios desmaterializados a fines de 2012, denominada en pesos de República Dominicana (RD$), por un monto total de $3.000 millones. Al 31 de diciembre de 2014, la entidad mantiene una deuda vigente por parte de la colocación de esta emisión por un total de $1.500 millones. Actualmente, APAP está en proceso de inscripción para su segunda emisión de bonos ordinarios desmaterializados por $1.500 millones, con las siguientes características, expuestas en el "Contrato de Emisión" y en el "Prospecto de Emisión", que serán presentados a los correspondientes organismos reguladores:

Participaciones de Mercado – Asociaciones de Ahorro y Préstamos

	Dic. 2011		Dic. 2012		Dic. 2013		Nov.2014	
	Particip.	Ranking	Particip.	Particip.	Ranking	Particip.	Particip.	Ranking
Colocaciones totales	40,5%	1	41,3%	1	40,1%	1	41,4%	1
Préstamos comerciales	34,8%	1	35,7%	1	30,9%	1	30,9%	1
Créditos de consumo	55,0%	1	53,8%	1	52,1%	1	54,1%	1
Créditos hipotecarios para vivienda	37,2%	1	38,6%	1	38,5%	1	39,0%	1
Captaciones	36,6%	1	36,1%	1	40,5%	1	40,3%	1

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	EE.FF individuales					Sist. Asociaciones
	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2014
Rentabilidad						
Margen financiero bruto / Activos totales (1)	9,1%	8,7%	8,8%	8,5%	7,6%	7,6%
Margen financiero total / Activos totales	10,1%	9,8%	9,9%	9,5%	8,9%	8,7%
Gasto en provisiones / Activos totales	0,9%	1,7%	1,9%	0,8%	0,9%	0,6%
Margen finan. Neto / Activos totales	9,2%	8,1%	8,1%	8,8%	8,0%	8,2%
Resultado operacional / Activos totales	3,3%	2,6%	2,3%	3,1%	2,6%	2,2%
Resultado antes impto. / Activos totales	3,6%	2,7%	2,5%	3,4%	2,8%	2,2%
Resultado antes impto. / Cap. y reservas	19,2%	15,0%	14,1%	18,9%	13,5%	20,2%
Eficiencia operacional						
Gasto operacional / Colocaciones totales (2)	8,9%	8,8%	9,5%	10,2%	9,9%	10,9%
Gasto operacional / Activos totales	5,9%	5,5%	5,7%	5,7%	5,4%	6,0%
Gasto operacional / Margen financiero neto	64,0%	67,8%	70,8%	64,9%	67,6%	73,3%
Adecuación de capital						
Patr. Efectivo / Act. Ponderados por riesgo	35,6%	28,9%	34,6%	28,4%	31,7%	30,2%(3)
Pasivo exigible / Capital y reservas	4,4 vc	4,5 vc	4,4 vc	4,7 vc	3,9 vc	7,3 vc
Pasivo exigible / Patrimonio	3,4 vc	3,6 vc	3,5 vc	3,6 vc	3,5 vc	3,8 vc

(1) Activos totales promedio. (2)Colocaciones totales brutas promedio (3) Indicador a noviembre de 2014.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Riesgo de la cartera de colocaciones

	EE.FF individuales					Sist. Asociaciones
	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2014
Provisiones constituidas / Colocaciones totales (1)	2,9%	3,7%	3,5%	2,6%	2,4%	2,6%
Cart. Venc.+Cob. Jud. / Colocaciones totales	2,2%	3,1%	2,9%	1,9%	1,7%	2,0%
Cobertura de cart. Venc.+Cob. Jud.	1,3 vc	1,2 vc	1,2 vc	1,4 vc	1,4 vc	1,3 vc
Bienes recib. en pago / Activos totales (2)	0,4%	1,1%	1,1%	0,7%	0,6%	0,6%
Gasto provisiones / Colocaciones totales	1,4%	2,7%	3,1%	1,4%	1,7%	1,0%
Gasto provisiones / Margen fin. Total	9,1%	17,3%	18,8%	8,1%	10,2%	6,5%

(1)Colocaciones totales brutas promedio. (2) Activos totales promedio.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoria practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.