

	Dic. 2011	Nov. 2012
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

Nuevo Instrumento	
Bonos Ordinarios	A-

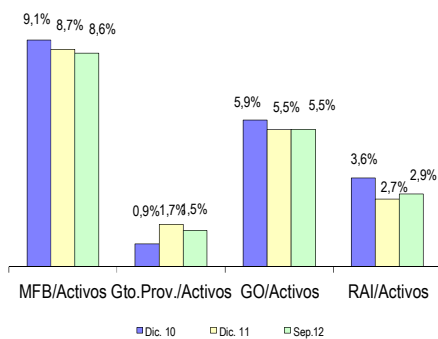
Resumen financiero

MM\$ dominicanos constantes de septiembre de 2012

	Dic. 10	Dic. 11	Sep. 12
Activos Totales	38.713	41.225	42.089
Colocaciones totales netas	24.292	23.230	22.255
Inversiones	8.473	11.141	13.014
Pasivos exigibles	29.157	31.535	31.798
Capital y reservas	7.754	8.115	8.596
Margen Fin. Bruto (MFB)	3.219	3.370	2.649
Gasto Provisiones	326	654	448
Gastos operativos (GO)	2.080	2.125	1.705
Resultado antes Impto. (RAI)	1.264	1.052	902

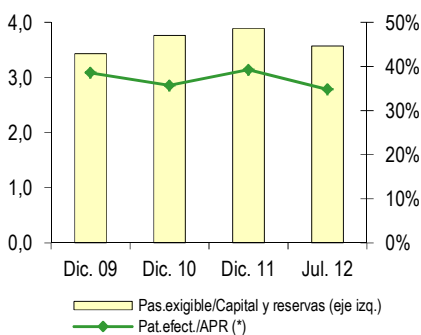
Fuente: SIB

Indicadores relevantes



Fuente: SIB

Adecuación de capital



(*) Fuente: SIB

Analista: Lilitiana Cancino C.
lilitiana.cancino@feller-rate.cl
(562) 757-0484

Fundamentos

La calificación asignada a los instrumentos de APAP se sustenta en su buen posicionamiento en su segmento de mercado, con una marca reconocida y una amplia base de ahorrantes. Considera también la experiencia de la administración superior así como su fuerte base de capital que se refleja en un indicador de solvencia de 34,8%, a julio de 2012, que supera ampliamente el límite normativo de 10%.

En contrapartida, considera la clasificación de riesgo soberano de la República Dominicana en “B+/Estables” por Standard & Poor’s, así como su estructura de gobierno –sin la existencia de dueños capitalistas– que puede propiciar la presencia de conflictos de interés, en especial aquellos asociados a los mecanismos de elección de autoridades. Asimismo, no cuenta con accionistas que aporten recursos ante imprevistos. Ello se ve mitigado por sus altos niveles de capitalización, así como por las medidas implementadas para fortalecer su estructura de gobierno corporativo.

La entidad está posicionada en el segmento de personas de ingresos medios y bajo, y cuenta con un significativo número de asociados. Es líder en el segmento de asociaciones con una participación de mercado medida en términos de colocaciones de 39,3% a septiembre de 2012. Al incorporar los bancos múltiples su participación se reduce a 4,7% en el mismo período, ubicándose en el quinto lugar.

Con el motivo de asegurar el crecimiento y cruce de productos, APAP ha generado una oferta diversificada de productos, incluyendo además del financiamiento para la vivienda, préstamos comerciales, de consumo y tarjetas de crédito. Con todo, su cartera hipotecaria representa el 54,6% de sus colocaciones a septiembre de 2012.

Los principales lineamientos estratégicos de la asociación consisten en mejorar la calidad de servicio reduciendo los tiempos de respuesta, crecer en colocaciones manteniendo un mix de productos adecuados y fortalecer su liderazgo en

el mercado hipotecario, manteniendo una administración efectiva de los riesgos, robusteciendo sus técnicas de medición.

Durante los últimos años la entidad ha estado inserta en un proceso de transformación, tendiente a fortalecer su estructura. Así, los avances en controles, gestión de riesgos, sistemas y tecnología han contribuido a mejorar la gestión y tiempos de respuesta, contribuyendo al desarrollo del negocio, necesario en un entorno más competitivo.

Los niveles de eficiencia de APAP se comparan favorablemente con su industria y con el sistema de bancos, y son resultado de una cultura estricta en el control de los gastos operacionales. Sus elevados márgenes han derivado en niveles de rentabilidad sostenidamente superiores a la de sus pares. Al igual que la industria de asociaciones, APAP muestra un incremento en sus gastos en provisiones, y se ubica por sobre el sistema. Ello obedece al deterioro crediticio de la cartera producto del alza en la tasas de interés, así como a su mix con cartera relevante en productos de consumo y tarjeta de crédito. Así, su cobertura de provisiones sobre cartera vencida se ha reducido, aunque continúa siendo superior a la de sus pares. La asociación tiene el desafío de seguir fortaleciendo sus sistemas de gestión de riesgos y cobranzas, en especial en aquellos productos de consumo donde cuenta con menor experiencia.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas se calificaron en “Estables” en atención a su favorable posición de mercado, que unido a los esfuerzos por robustecer su gobierno corporativo, deberían permitirle mantener su sano perfil financiero. Factores relevantes en futuras clasificaciones son la mantención de indicadores de solvencia holgados, así como un adecuado manejo crediticio de su cartera de colocaciones en un entorno de mayor competencia.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento en su segmento de mercado.
- Amplia base de ahorrantes, estable y diversificada.
- Administración superior cuenta con experiencia y conocimiento en la industria financiera
- Mantiene altos niveles de patrimonio.
- Opera con una cultura orientada al control de gastos que la ubica como una de las entidades más eficientes de la industria

Riesgos

- República Dominicana “B+/Estables” por S&P.
- Su estructura de gobierno y propiedad puede propiciar la presencia de conflictos de interés. Asimismo, no cuenta con accionistas que aporten recursos ante imprevistos. Ello se mitiga por los cambios estructurales implementados y por sus altos niveles de capitalización.
- Relativamente alta concentración de su cartera en los mayores deudores.
- Deterioro de su cartera de crédito durante 2011.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Se orienta al segmento de personas con especial énfasis en créditos para la vivienda. Mantiene una posición de liderazgo en su industria.

Propiedad

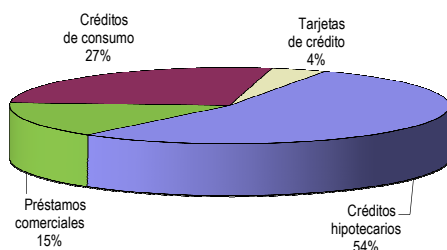
Asociación Popular de Ahorros y Préstamos es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, de carácter mutualista. Los socios que cumplen con los requisitos definidos en los estatutos pueden elegir a los miembros de la junta de directores.

La Asamblea de Asociados es el órgano máximo de gobierno.

Los estatutos indican que por cada RD\$ 100 que se hayan mantenidos depositados en promedio durante el último ejercicio, se tiene derecho a un voto, con un límite de 50 votos por persona.

Composición activos productivos por segmento de negocio

Julio de 2012



Fuente: SIB

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos 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. Asociación Popular es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro.

La institución se constituyó al amparo de la Ley N° 5.897, de 1962, que autorizó la organización y funcionamiento de las asociaciones de ahorros y préstamos para la vivienda. La regulación y supervisión recayó en el Banco Nacional de la Vivienda. Conforme con lo dispuesto en la normativa, las asociaciones de ahorro y préstamo no estaban obligadas al pago de impuestos, en tanto sus deudores hipotecarios contaban con exención tributaria. Posteriormente, la modernización del marco legal del sistema monetario y financiero se tradujo en un nuevo escenario normativo y competitivo. Específicamente, la Ley Monetaria y Financiera N° 183-02 de 2002, definió que la regulación y supervisión de las asociaciones sería exclusiva de la Administración Monetaria y Financiera, por lo que éstas debieron circunscribir su accionar dentro de citada ley y de sus normas complementarias.

Luego de la crisis de 2003, el gobierno dominicano suscribió un acuerdo de asistencia con el Fondo Monetario Internacional. Esto significó la adopción de políticas y regulaciones tendientes a fortalecer el sistema bancario y las finanzas públicas. Así, en 2004 el Congreso Nacional aprobó la eliminación de la exención tributaria que favorecía a las asociaciones de ahorros y préstamos y a sus clientes. 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, los bancos orientaron sus esfuerzos al segmento de personas.

Ante este escenario más competitivo, la entidad ha enfrentado durante los últimos años un proceso de transformación, tendiente a fortalecer su estructura. Los avances en 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.

La entidad está posicionada en el segmento de personas de ingresos medios y bajo. Cuenta con un significativo número de asociados, siendo actualmente líder en la industria de asociaciones. Desde sus inicios ha concentrado su actividad en el otorgamiento de créditos para la vivienda, siendo un actor relevante en el mercado. Ello obedeció en gran medida a la exención tributaria de la que era beneficiaria y al prestigio ganado en la industria. Actualmente ofrece diversos productos, entre los que se incluyen créditos comerciales, tarjetas de crédito y préstamos personales. Cuenta con una red de 50 oficinas y 52 cajeros automáticos, a junio de 2012, concentrados especialmente en la zona metropolitana.

Estrategia

Potenciar el crecimiento con el cruce de productos, entregando un servicio de excelencia acompañado de una adecuada administración del riesgo

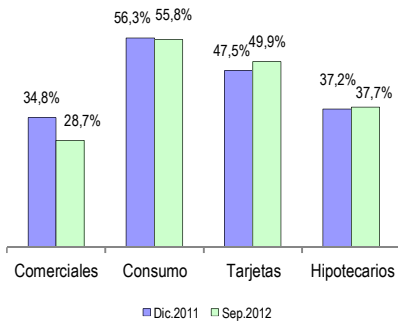
La entidad definió un plan estratégico para el periodo comprendido entre los años 2009-2013, mediante el cual apunta a ser percibida como la principal entidad financiera de la familia dominicana, con un enfoque de excelencia en el servicio y de responsabilidad social.

En este contexto, la administración fijó los principales lineamientos que dicen relación con *i)* mantener un mix adecuado de productos; *ii)* crecer tanto en negocios con clientes actuales como potenciales; *iii)* entregar un servicio de excelencia en todos sus canales y puntos de contacto; *iv)* fortalecer su imagen institucional; *v)* agilizar los tiempos de respuesta; *vi)* consolidación y expansión geográfica; *vii)* fortalecer su estructura organizacional; *viii)* implementar una cultura de calidad y excelencia orientada a resultados; *ix)* administración efectiva de los riesgos; *x)* robustecer los sistemas de información y medición; *xi)* atraer, retener y desarrollar los mejores talentos; y *xii)* fortalecer su liderazgo en el sector hipotecario e inmobiliario.

La entidad busca mantener un portafolio de créditos enfocado en personas del segmento medio-bajo de la población, con una participación en créditos comerciales que no supere el 30% de su cartera. Si bien en el segmento de personas centra su actividad en el crédito para la vivienda, APAP busca diversificar y crecer en colocaciones explotando el cruce de productos. De esta manera, ha definido mantener un 30% de su stock de colocaciones minoristas en préstamos de consumo, un 20% en tarjetas de crédito y el restante en créditos hipotecarios.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

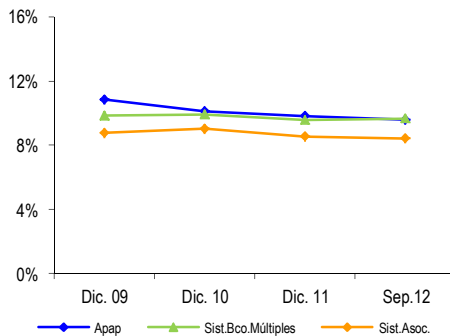
Evolución cuota de mercado *



* Con respecto a la industria de asociaciones. Fuente: SIB.

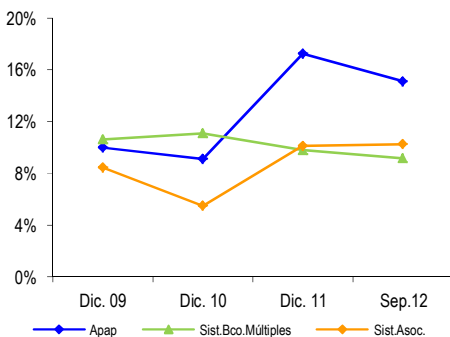
Margen operacional

Margen financiero total/Activos



Gasto en provisiones

Gasto en provisiones / Margen financiero total



La entidad ha implementado mejoras en sus sistemas de información y control abarcando distintos niveles de la organización, que han contribuido a la generación de negocios, cumplimiento y eficiencia. Específicamente, en el área de operaciones estos cambios redundaron en una disminución en el número de días involucrados en el proceso de crédito, mejorando así la calidad de servicio de cara al cliente. Como apoyo al plan estratégico, la entidad ha venido trabajando en el desarrollo e implementación de un nuevo *core* bancario, que debiera estar operativo a finales de este año. Ello debiera aportar beneficios importantes en términos de eficiencia y gestión.

La entidad ha puesto especial énfasis en el desarrollo del capital humano como parte de su estrategia. Para ello ha realizado importantes inversiones en capacitación, implementó un sistema de evaluación de desempeño y rediseñó los planes de beneficios para empleados.

Posición competitiva

Cuenta con posiciones de liderazgo, especialmente en el segmento hipotecario

La industria de asociaciones de ahorro y préstamos dominicanos está conformada por 10 instituciones, con un total de colocaciones netas por \$58.479 millones a septiembre de 2012.

La participación de mercado de Asociación Popular, en colocaciones totales, ascendió a 39,3% a septiembre de 2012, ubicándose como líder de la industria de asociaciones, seguida por Cibao y La Nacional, que alcanzaron participaciones de 21,4% y 19,8%, respectivamente. Al incorporar el sistema de bancos múltiples su cuota de mercado se reduce significativamente, pero mantiene una participación y posición de relevancia, de 4,7% con el 5° lugar en el ranking.

Dentro del sistema de asociaciones, mantiene cuotas relevantes en todos los segmentos, siendo los más importantes los préstamos de consumo y tarjetas de crédito, donde tiene participaciones de 54,6% y 39,0%, respectivamente (ambos datos a agosto de 2012). La estrategia de la entidad consiste en mantener su foco en las colocaciones de personas y minoristas, lo que explica su caída en participación de mercado en colocaciones comerciales durante 2011 y 2012.

Por su naturaleza de Asociación de Ahorro y Préstamos, no está autorizada a ofrecer cuentas corrientes. Sus captaciones son explicadas en un 68% por certificados financieros y en un 24% por cuentas de ahorro, a septiembre de 2012, con un alto porcentaje de sus captaciones provenientes de personas. APAP es un importante captador de recursos del público dentro de la industria de asociaciones. A septiembre de 2012, se ubicaba en el primer lugar medido en términos de captaciones, abarcando un 35% del total de la industria.

PERFIL FINANCIERO

Mantiene elevados niveles de rentabilidad, con favorable eficiencia y elevado índice de solvencia

Rentabilidad y eficiencia

Su rentabilidad se ha visto afectada por un incremento en el gasto en provisiones, aunque se mantiene sobre al sistema gracias a su buena eficiencia.

— MÁRGENES

APAP cuenta con un margen bruto sobre activos similar al sistema de bancos múltiples, específicamente y superior a la industria de asociaciones. Su margen mantiene una tendencia levemente decreciente, como reflejo del incremento en el costo de fondos. Pese a que la asociación realiza ajustes frecuentes a sus precios, la periodicidad no es suficiente para compensar el alza en las tasas, lo que sumado a la creciente competencia imperante en el sector ha resultado, en cierta medida, en un menor margen.

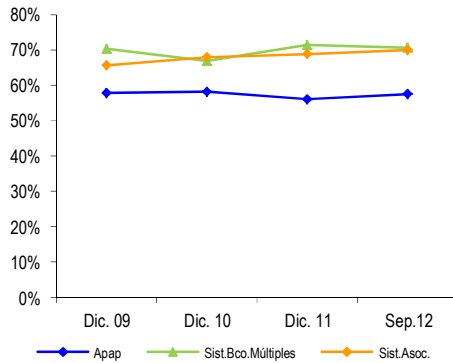
— PROVISIONES

Al igual que la industria de asociaciones, APAP muestra un incremento en sus gastos en provisiones, específicamente a partir de 2011. Ello obedece al deterioro crediticio de la cartera en respuesta a un escenario económico más restrictivo así como al alza en las tasas de interés. Responde también a un mix de productos con mayor foco en consumo y tarjeta de crédito. De esta manera, su gasto en provisiones resulta elevado respecto de su margen bruto, tanto al compararlo con el sistema de asociaciones, como con el sistema de bancos múltiples.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

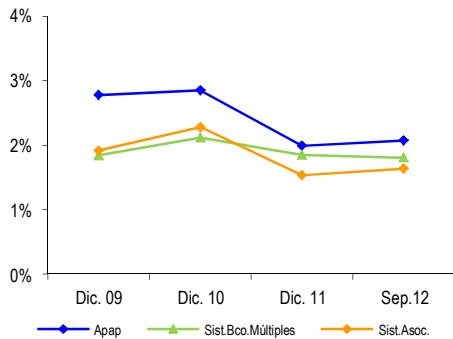
Eficiencia

Gasto operacional / Margen operacional total

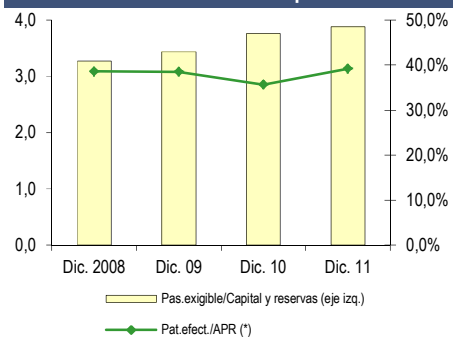


Rentabilidad

Utilidad / Activos Totales



Adecuación de capital



(*) Fuente: APAP

Esfuerzos realizados por la administración para controlar el riesgo de la cartera han tenido resultados positivos, mostrando una parcial recuperación durante 2012, si bien comparativamente mantiene niveles altos de gasto por riesgo de cartera.

— EFICIENCIA

La institución cuenta con una cultura de control de costos que le han permitido mantener sistemáticamente menores niveles de gasto sobre margen en relación a sus pares y bancos múltiples. En ello colabora también una estructura más eficiente, que apoyada en el mayor uso de tecnología le permiten compararse favorablemente incluso con bancos con mayor escala. Las importantes inversiones en aplicaciones informáticas debieran permitirle continuar creciendo a bajo costo.

Gracias a su fortaleza en eficiencia, la entidad ha mantenido indicadores estables incluso en un escenario en que sus márgenes muestran una presión a la baja y sus gastos en provisiones se han visto elevados, permitiéndole limitar la caída en su rentabilidad.

— RENTABILIDAD

La rentabilidad, medida como utilidad sobre activos, se observa creciente hasta 2010, y se ubica en rangos por sobre la industria de asociaciones y de bancos múltiples.

A partir de 2011, este indicador muestra una caída, en línea con lo ocurrido en el sistema de asociaciones, y acercándose a niveles más cercanos a los del sistema de bancos múltiples. Ello es consistente con la tendencia decreciente de sus márgenes en dicho periodo y ha sido influenciado, también, por el incremento en los gastos en provisiones. Obedece, también, a la modificación tributaria que entró en vigencia en julio de 2011 y que grava con un 1% adicional los activos financieros productivos netos, excluidas las inversiones en papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda.

Como factor adicional para la caída de la rentabilidad, se encuentra el incremento en el impuesto a la renta desde un 25% a 29% en 2011.

Capitalización

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, su amplia base patrimonial permite atenuar parcialmente esta debilidad.

De acuerdo a la Ley N° 5.897, sobre asociaciones de ahorros y préstamos, estas instituciones deben constituir un fondo de reserva legal mediante el traspaso de utilidades acumuladas. Para crear dicha reserva, deberán 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 Asociación Popular establecen la transferencia de dicha parte sin considerar ningún límite.

La entidad no reparte dividendos entre sus asociados, con lo que sus excedentes, de generarse, son llevados a patrimonio. A julio de 2012 su índice de solvencia fue de 34,8%, muy por sobre el límite normativo de 10%.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

Entidad fortalecida con estructura enfocada en el control de los riesgos.

APAP mantiene un marco de gobierno corporativo que busca hacer frente a las exigencias de su naturaleza gremialista y alinearse con los estándares de la industria financiera en general. En este sentido, la asociación mantiene como objetivo tanto el cumplimiento de la regulación vigente, como el impulso de medidas internas más exigentes.

Los estatutos sociales, el reglamento interno de la Junta de Directores y los estatutos internos de cada comité, enmarcan la estructura de gobierno de Asociación Popular. Los estatutos incluyen la definición de comités de apoyo que reportan directamente a la Junta de Directores, así como las funciones que debe desempeñar cada comité, la periodicidad con que se tiene que reunir y los requisitos de su composición. Esta organización mitiga en parte el riesgo inherente a una estructura de propiedad de carácter mutualista que carece de dueños capitalistas, lo que permite la presencia de conflictos de interés, especialmente en lo referente a la elección de autoridades.

La administración superior está conformada por seis Vicepresidencias, de las cuales cinco de ellas dependen directamente de la Vicepresidencia Ejecutiva. Corresponden a las Vicepresidencias de Tesorería, Negocios, Administración y Finanzas, Operaciones y Tecnología y Riesgos y Cumplimiento –

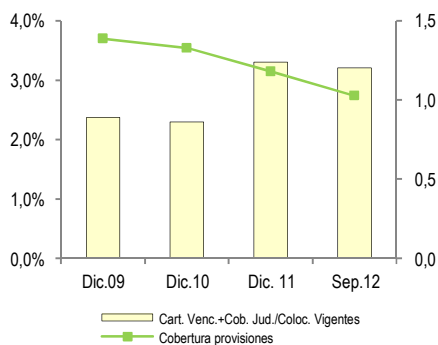
Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Riesgo de la cartera de colocaciones

	2010	2011	Sep. 12*
Provisiones constituidas / Coloc.	3,1%	3,9%	3,3%
Cart. Venc.+ Cob. jud. / Coloc.	2,3%	3,3%	3,2%
Cobertura provis. / Cartera venc.	132,8%	118,0%	1,0
Bienes Recib. En pago / Activos	0,4%	1,1%	1,1%
Gasto provis. / Coloc.	1,5%	2,9%	2,7%
Gasto provis. / Margen Fin. total	9,0%	17,2%	15,1%

Fuente: SIB

Calidad de la cartera de colocaciones



que reporta a su vez al Comité de Riesgos. En tanto, la vicepresidencia de auditoría reporta directamente al Comité de Auditoría.

La Junta de Directores, conformada por 10 miembros que permanecen tres años en el cargo con posibilidad de reelección indefinida, es el organismo superior responsable de la dirección.

Como se mencionó, la Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento depende directamente del Vicepresidente Ejecutivo y reporta, además, 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 Operativo, Mercado y Liquidez; iii) Control Interno; iv) Legal y Cumplimiento; v) Cobros; y vi) Administración de Portafolios de Crédito.

La división de Riesgo Crediticio cobra especial relevancia. Tiene como función definir las directrices del proceso de otorgamiento de créditos. Por su parte, el Comité de Crédito cumple con la función de asistir a la Junta de Directores en la evaluación del manejo integral del crédito y de ser un apoyo en la gestión de la institución.

La asociación cuenta con una manual de procedimientos que define las políticas de crédito y donde están establecidos 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.

El proceso de otorgamiento de créditos se basa en el análisis del perfil del deudor y su capacidad de pago. Contempla un análisis de sensibilidad sobre su solvencia ante incrementos en la tasa de interés, según los registros históricos de la asociación. Los clientes masivos son evaluados a través de una herramienta automatizada que permite administrar el flujo del proceso, y que incluye diversos *scoring* dependiendo del producto financiero, en tanto, para la originación de los créditos comerciales se utiliza la aplicación de *Moody's*. Los niveles de aprobación varían, en relación al monto involucrado, según la categoría de riesgo asignada a cada cliente.

La asociación definió un plan de desarrollo con el fin de alinear al personal con los objetivos del área de cobranza. Es el Gerente de Cobros, en conjunto con la Dirección de Calidad y Capital Humano, el responsable de su aplicación, y consta de programas de capacitación, descripciones de cargo, métodos de evaluaciones de desempeño y planes de incentivo acordes a las metas establecidas.

Para la gestión de cobros se utiliza la aplicación *Collector*, que se alimenta automáticamente del *core* bancario y del sistema de tarjetas de crédito. Las herramientas a utilizar dependerán de la etapa de mora en que se encuentre el deudor, las que incluyen llamadas telefónicas, cartas, visitas y notificaciones extrajudiciales. Dependiendo del número de días de atraso, la entidad distingue distintas categorías de gestión de cobranza, ya sea preventiva, en mora o en proceso legal, que se inicia para aquellos deudores con más de 90 días de mora. La asignación de cuentas morosas se realiza en función de la antigüedad de la deuda, y se distribuye por etapa de mora. Asimismo, se pueden formar equipos de trabajo a los que les asignan distintas carteras, de manera de fomentar la competitividad entre ellos.

La asociación tiene el desafío de seguir fortaleciendo sus sistemas de gestión de riesgos y cobranzas, en especial en aquellos productos de consumo donde cuenta con menor experiencia, y los que han visto su comportamiento impactado en el último año y medio.

En conformidad con la normativa, Asociación Popular 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. Así, la entidad realiza periódicamente *stress test* de liquidez y cuenta con planes de contingencia para hacer frente a potenciales escenarios adversos.

Calidad de activos

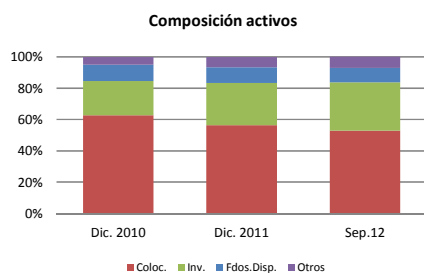
Las colocaciones de Asociación Popular muestran una mayor concentración en el mercado hipotecario, que representan el 54,6% del total de su cartera de préstamos a agosto de 2012, si bien ha ido perdiendo ponderación en el portafolio global de la entidad.

La entidad ha mantenido desde 2008 niveles de cartera vencida sobre colocaciones estables, comparándose favorablemente con sus pares. Asimismo, la cobertura de cartera vencida ha sido similar a la del sistema de bancos múltiples y está por sobre lo observado para el sistema de asociaciones. No obstante, desde 2011 se registra un deterioro crediticio que se refleja en un incremento en la morosidad superior a 90 días y redonda en mayores provisiones. Todo ello, influenciado por los préstamos personales

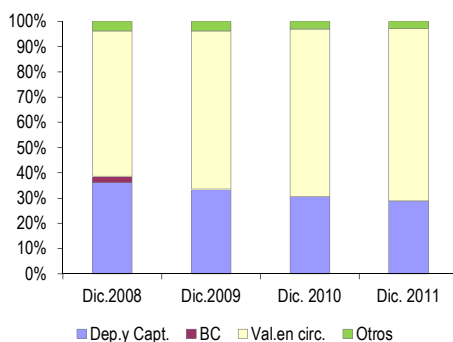
Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Composición activos



Composición pasivos



y las tarjetas de crédito, segmentos que son más sensibles a los cambios en el entorno económico. De esta manera, su comportamiento se ve afectado por el actual escenario que atraviesa el país, en conjunto con el incremento en las tasas activas. La entidad ha realizado ajustes a su gestión de cobros y a sus políticas de préstamos y tarjetas de crédito, que han permitido mejorar sus indicadores durante 2012, aunque sus niveles aun no logran igualar los mostrados con anterioridad a 2011.

Asociación Popular cuenta con un manual de políticas de cobranza que formaliza los procedimientos del área y sus alcances. El Vicepresidente de Riesgos y la Dirección Legal son los responsables de actualizar la estrategia y los procedimientos de cobranza, mientras que la Gerencia de Cobros vela 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.

Posiciones financieras

Desde 2008 en adelante los activos de Asociación Popular han mostrado una tasa de crecimiento sostenida, explicada en mayor medida por el desarrollo de la cartera de crédito en respuesta a los esfuerzos comerciales realizados.

El portafolio de inversiones ha aumentado su ponderación en el total de activos desde 2010 en contraposición a una caída en las colocaciones. Ello obedece a la liquidación de préstamos comerciales originados a tasas que no se condicen con las actualmente prevalecientes en la industria. Así, los recursos fueron direccionados a inversiones en papeles del Banco Central e instrumentos del Ministerio de Haciendas, aprovechando la coyuntura de tasas de interés.

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, el financiamiento de la entidad se concentra en pasivos con costos, principalmente valores en circulación, correspondientes a certificados financieros, que concentran el 68% de los pasivos exigibles. Ello se traduce en un mayor costo de fondos con respecto a bancos.

Las obligaciones de ahorro constituyen otra fuente significativa de financiamiento. A septiembre de 2012, representaban un 24% de los pasivos exigibles. La entidad cuenta con una atomizada base de depositantes. En efecto, al septiembre de 2012, los hogares concentraban el 77% del total de depósitos.

Al igual que otras instituciones financieras de República Dominicana, la asociación presenta un descalce estructural de plazos debido a las condiciones del mercado de capitales del país. Para aminorar el riesgo de liquidez, mantiene inversiones en el mercado secundario de títulos del Banco Central y Ministerio de Hacienda, de alta liquidez.

Adicionalmente, el mencionado 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.

Su exposición en moneda extranjera es reducida y se concentra en tarjetas de créditos.

Riesgo operacional

La Dirección de Riesgo Operativo, Mercado y Liquidez, dependiente de la Vicepresidencia de Riesgos, es quien tiene a cargo la gestión de riesgo operativo de la entidad.

Asociación Popular llevó a cabo medidas importantes en el control del riesgo operativo durante 2010. Como parte de las medidas adoptadas se incluyeron la utilización y actualización de la tecnología aplicada a los procedimientos internos, cambios en el quehacer habitual, inversiones en infraestructura y ampliación de controles garantes de la seguridad. Estas disposiciones han redundado en una reducción en las pérdidas por riesgo operacional de diversa naturaleza, que durante 2011 significaron un ahorro de RD\$20 millones.

APAP cuenta con un plan de Implementación de Riesgo Operativo y manuales de políticas y procedimientos al respecto, los cuales son actualizados periódicamente. Además, cuenta con criterios de clasificación de gastos e ingresos por línea de negocios y una base de datos sobre pérdidas, junto con un portal de riesgo operativo en línea para consultas en intranet.

Como parte del Plan de Cumplimiento Regulatorio, la entidad mantiene una matriz para monitorear los reportes regulatorios, y ha llevado a cabo capacitaciones internas para afianzar la cultura de cumplimiento y conocimiento de la normativa que rige a la asociación.

	Dic. 2011	Abr. 2012	Noviembre 2012
Solvencia	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2
DP a más de 1 año	A-	A-	A-
Bonos	-	-	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 2" 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 "BBB+" y "Categoría 2", para los depósitos a más de un año y hasta un año, respectivamente.

La entidad está en proceso de inscribir en la Superintendencia de Valores su primera emisión de bonos ordinarios desmaterializados, denominadas en pesos de República Dominicana (RD\$), con las siguientes características, expuestas en el "Contrato de Emisión" y en el "Prospecto de Emisión", que serán presentados a los correspondientes organismos reguladores:

Características de la emisión

Serie	Serie Única
Monto de la emisión	Hasta un monto equivalente a RD\$3.000.000.000
Plazo (años)	Hasta 5 años
Tasa de interés	A definir
Pago de intereses	A definir (mensual o trimestral)
Pago de amortizaciones	Pago de amortización total al vencimiento
Fecha de inicio devengo Intereses	29 de octubre de 2012
Plazo de colocación	6 meses a partir de la fecha de inscripción en la SIV
Rescate anticipado	No contempla
Resguardos	No existen reglas para los tenedores de bonos que se refieran a limitaciones a las que deba someterse el emisor con el fin de proteger a los tenedores de bonos.
Garantías	La emisión se realiza sin garantía específica alguna
Uso de los fondos	Los fondos obtenidos con esta emisión serán utilizados por la asociación para adecuar su estructura de activos y pasivos y para financiar el crecimiento esperado de las colocaciones.

Participaciones de Mercado – Asociaciones de Ahorro y Préstamos

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

	Dic. 2010		Dic. 2011		Ago. 2012	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Colocaciones totales	42,0%	1	40,5%	1	39,5%	1
Préstamos comerciales	42,2%	1	34,8%	1	27,7%	1
Créditos de consumo	53,0%	1	56,3%	1	54,6%	1
Créditos hipotecarios para vivienda	38,0%	1	37,2%	1	37,8%	1
Captaciones	35,3%	1	36,6%	1	35,2%	1

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	EE.FF individuales					
	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Sep. 2012		
					Entidad	Sistema
Rentabilidad						
Margen financiero bruto / Colocaciones vigentes netas	15,8%	14,5%	14,7%	15,7%	14,5%	
Margen financiero bruto / Activos totales (1)	10,0%	9,1%	8,7%	8,6%	7,7%	
Margen financiero neto / Colocaciones vigentes netas	14,1%	13,0%	11,9%	13,1%	12,9%	
Margen financiero neto / Activos totales (1)	8,9%	8,2%	7,0%	7,1%	6,8%	
Otros ingresos Operacionales / Activos totales (1)	1,1%	1,2%	1,3%	1,4%	2,5%	
Gasto provisiones / Activos totales (1)	1,1%	0,9%	1,7%	1,5%	0,9%	
Resultado antes de impuesto / Activos totales (1)	3,7%	3,6%	2,7%	2,9%	2,3%	
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	16,1%	16,3%	13,0%	14,0%	26,0%	
Utilidad (pérdida) / Activos totales (1)	2,8%	2,9%	2,0%	2,1%	1,8%	
Utilidad (pérdida) / Patrimonio	10,9%	11,6%	8,7%	9,2%	17,7%	
Eficiencia operacional						
Gastos operativos / Activos totales (1)	6,3%	5,9%	5,5%	5,5%	6,8%	
Gastos operativos / Colocaciones vigentes netas	9,9%	9,4%	9,3%	10,1%	13,0%	
Gastos explotación / Margen operacional bruto	57,9%	58,3%	56,1%	57,6%	70,7%	
Adecuación de capital						
Pasivo exigible / Capital y reservas	3,4 vc	3,8 vc	3,9 vc	3,7 vc	10,1 vc	
Índice de solvencia	38,5%	35,7%	39,2%	34,8% (2)	15,5% (2)	

(1) Activos totales promedio.

Riesgo de la cartera de colocaciones

	EE.FF individuales					
	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Sep. 2012		
					Entidad	Sistema
Cartera vencida + cobranza judicial / Colocaciones vigentes netas	2,4%	2,3%	3,3%	3,2%	3,6%	
Stock provisiones / Colocaciones vigentes netas	3,3%	3,1%	3,9%	3,3%	3,9%	
Gasto provisiones / Colocaciones vigentes netas	1,7%	1,5%	2,9%	2,7%	1,7%	
Cobertura provisiones	1,4 vc	1,3 vc	1,2 vc	1,0 vc	1,1 vc	

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 auditoría 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.