

## Asociación Popular de Ahorros y Préstamos

## Informe de Calificación

## Calificaciones

## Escala Nacional

Largo Plazo	A+(dom)
Corto Plazo	F1(dom)
Deuda Subordinada	A(dom)

## Perspectiva

Escala Nacional, Largo Plazo	Estable
------------------------------	---------

## Resumen Financiero

## Asociación Popular de Ahorros y Préstamos

(DOP millones)	30 sep 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	1,504.0	1,575.9
Activos Totales	74,987.4	75,956.8
Capital Total	16,580.7	15,299.5
Utilidad Operativa	1,296.9	972.2
Utilidad Neta	1281.2	1153.1
Utilidad Operativa/Activos	2.74	2.14
Ponderados por Riesgo (%)		
Ingreso Neto por Intereses (%)	9.59	8.92
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	25.59	32.69
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	1.93	2.46
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	81.29	79.50

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

## Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP 3,000 Millones
Año	2016
Vencimiento	2026
No. Registro	SIVEM-100

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores.

## Analistas

Andrés Villa Díaz  
+57 1 4846770 Ext. 1980  
[andres.villadiaz@fitchratings.com](mailto:andres.villadiaz@fitchratings.com)

Larisa Arteaga  
+809 563 2481  
[larisa.arteaga@fitchratings.com](mailto:larisa.arteaga@fitchratings.com)

## Factores Clave de las Calificaciones

**Posición de Mercado Competitiva:** La franquicia de Asociación Popular de Ahorro y Préstamos (APAP) es reconocida en el mercado dominicano; en términos de volumen de activos, es la cuarta entidad, superada únicamente por los bancos grandes. Su presencia geográfica extensa le permite tener una ventaja competitiva frente a asociaciones de ahorro y préstamos con presencias más regionales. Se caracteriza por tener una participación mayor de créditos de consumo y del sector minorista en su cartera que otras asociaciones de ahorros y préstamos (AAPs), y por una participación importante en la cartera hipotecaria del sistema (tercera en tamaño).

**Calidad de Cartera en Recuperación:** La calidad de cartera de APAP mostró una recuperación a septiembre de 2018, después de un deterioro en el período 2014 a 2017. El indicador de morosidad (a más de 90 días) de 1.93% a septiembre de 2018 mostró una mejora con respecto al máximo observado al mismo corte de 2017, y es favorable frente al mercado dominicano y otras asociaciones. Sin embargo, la entidad mantiene castigos netos altos, por lo que el proceso de saneamiento sigue en curso. Fitch Ratings espera que durante 2019 continúen disminuyendo los castigos y la morosidad, acercándose a los niveles históricos.

**Repunte en Rentabilidad:** La caída en los gastos por provisiones conllevó una recuperación de la rentabilidad de APAP. La utilidad operativa sobre activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) fue de 2.74% a septiembre de 2018, lo que compara positivamente con el mismo corte de 2017 y con otras AAPs (1.74%). Fitch monitoreará la recuperación de la rentabilidad de APAP hacia niveles similares a los observados en 2014 y si esta muestra una tendencia sostenida. Un margen de interés neto (MIN) estable, costo de crédito bajo y eficiencias altas apalancarán este resultado.

**Capital Robusto Enfrentó Presiones Sistémicas:** La capitalización de APAP es robusta, pero mostró un deterioro durante 2018 causado por presiones sistémicas en los APNR. El indicador de Capital Base según Fitch (FCC, por sus siglas en inglés) sobre APNR fue de 25.59% a septiembre de 2018 frente a 32.69% en diciembre de 2017. Aun así, dicho indicador es favorable respecto a otras asociaciones (23.91%) y aún permite un margen adecuado de crecimiento y capacidad para absorber pérdidas eventuales. Fitch opina que a futuro la capitalización se beneficiará del repunte en rentabilidad.

**Fondeo Estable y Atomizado:** El fondeo de APAP se concentra en depósitos estables con una concentración baja. A septiembre de 2018, los 20 mayores depositantes representaban 15.76% del total del fondeo. La relación de préstamos sobre depósitos registró un adecuado 81.29%, indicador que denota que la totalidad de la cartera es financiada con depósitos.

**Emisión de Deuda:** La calificación de la emisión de deuda subordinada está en un nivel inferior a la calificación nacional de largo plazo de APAP [A+(dom)], lo que refleja la subordinación de la deuda a los pasivos de mayor jerarquía.

## Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones de APAP podrían subir ante mejoras sostenidas en la calidad de cartera, en la rentabilidad y en el indicador de FCC. Por el contrario, las calificaciones podrían disminuir si se registrara un incremento sostenido en la morosidad hasta un nivel superior a 4% o una disminución en la rentabilidad que redujera el indicador de FCC consistentemente por debajo de 20%.

## Entorno Operativo

### Desempeño Macroeconómico Favorable

La calificación soberana de largo plazo en moneda local y extranjera de República Dominicana fue afirmada en 'BB-' en octubre de 2018. Las calificaciones reflejan el balance del desempeño macroeconómico favorable y el déficit bajo de cuenta corriente, con las débiles finanzas públicas. Fitch espera que la economía retorne a un crecimiento superior al potencial de 5.8% en 2018 (luego de caer a 4.6% en 2017) y que alcance un promedio de 5.2% en 2019-2020. La inflación moderada de 3.87% está dentro de la banda establecida por el banco central.

El producto interno bruto (PIB) per cápita de República Dominicana de USD7,388 es cercano a la media de otros países calificados en la categoría de BB. Los indicadores de sociales, de institucionalidad y de facilidad para hacer negocios comparan desfavorablemente con sus pares y se constituyen como una debilidad estructural (USD6,600).

Los marcos financiero y de supervisión se han fortalecido y avanzan hacia una supervisión basada en riesgo, aunque aún no han adoptado todas las recomendaciones de Basilea III y siguen siendo menos desarrollados que otros marcos regulatorios dentro de la región. El mercado secundario es limitado, en contraste con el de otros mercados latinoamericanos más grandes. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es limitada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgo de tasa de interés y tipo de cambio.

Fitch espera que el crecimiento de la cartera de créditos del sistema bancario dominicano retorne a niveles de doble dígito a fines de 2018, considerando el desempeño macroeconómico favorable (6.6% a septiembre 2018). El índice de préstamos vencidos a préstamos brutos se estabilizó en un moderado 1.84% al cierre del tercer trimestre, mientras que el costo de crédito se redujo significativamente, lo que fue un reflejo de la ralentización en el crecimiento de los créditos *retail*. La cobertura de reservas de los créditos vencidos se ha mantenido en un nivel conservador superior a 150%, proveyendo un colchón adecuado para absorber pérdidas crediticias.

La rentabilidad operativa del sistema financiero dominicano se fortaleció hasta alcanzar 3.07% de los activos ponderados por riesgo a septiembre de 2018, como resultado del menor costo de fondos y de crédito, así como avances positivos en la eficiencia operativa. La capitalización se mantiene fuerte y continúa siendo un soporte para la estabilidad del sistema financiero, además de estar apoyada por la rentabilidad más fuerte, el crecimiento moderado del activo y el colchón de reservas adecuado.

## Perfil de la Compañía

### Posición de Mercado Competitiva

APAP tiene una posición competitiva en el sistema financiero dominicano, siendo la cuarta entidad por nivel de activos con 4.4% de participación. Su poder competitivo mayor radica en la cartera hipotecaria, donde ocupa el tercer lugar de la plaza. Con respecto a las asociaciones, es la más grande con 40.83% de los activos a septiembre de 2018, seguida por las asociaciones Cibao (ACAP) y La Nacional (ALNAP). Fitch considera que APAP es un tomador de precios en el mercado, a pesar de ser la cuarta entidad con mayor tamaño.

APAP está en posición de competir con los avances tecnológicos vistos en el mercado. Al igual que todo el sistema, aumentó sus inversiones en servicios de banca por internet en años anteriores y con ello el número de clientes virtuales. A septiembre de 2018, cuenta con 234,000 clientes virtuales, que representan 60.1% de sus clientes por captaciones. La estrategia a futuro también se enfocará en el desarrollo de herramientas tecnológicas que permitan competir con la banca tradicional y emergente.

#### Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018)

## Modelo de Negocios

El modelo de negocio de APAP consiste en devengar ingresos por la intermediación financiera, los cuales son consistentemente más del 80% de sus ingresos operacionales. La entidad complementa estos con ingresos netos por comisiones (16% de los ingresos operacionales). Su cartera está diversificada entre créditos hipotecarios (47.2% a septiembre 2018), créditos de consumo y tarjeta de crédito (37%) y créditos comerciales (16%). Como las demás asociaciones, los ingresos de APAP dependen en su mayoría de préstamos hipotecarios, pero se caracteriza por ser más intensiva en préstamos de consumo que sus pares.

El modelo de negocio de APAP está limitado frente a los bancos por su naturaleza como asociación, al no poder captar o prestar en dólares estadounidenses, ni captar con cuentas corrientes. La asociación suple esto con una amplia cobertura geográfica, cajeros electrónicos, *internet banking*, y una franquicia robusta de captación en ahorro y nómina. Junto con ALNAP, es la asociación con mayor presencia a nivel nacional, dado que las demás tienen una concentración geográfica alta. Cuenta con 52 oficinas y 61 cajeros automáticos propios, repartidos en zonas metropolitanas e interiores. También cuenta con alianzas estratégicas que ponen a su disposición más de 1500 cajeros a nivel nacional. La entidad no pretende extender su cobertura física de manera relevante, dada la mayor eficiencia e importancia de los canales digitales

Fitch considera que los ingresos de APAP son estables y crecientes en el tiempo. Las variaciones anuales de los ingresos operacionales se encuentran consistentemente en el rango de 10% y 18%, y las participaciones de cada línea de negocio son estables. La estructura de APAP sigue el modelo estándar y es neutral a las calificaciones.

## Administración

Fitch considera que el cuerpo gerencial de APAP es altamente calificado y con un historial estable. La alta gerencia está compuesta por personal con trayectoria amplia en el sector financiero. Recientemente se realizaron cambios en los directivos de finanzas, operaciones, tecnología, y riesgos, como parte de un rediseño de la estructura organizacional de la entidad. La agencia resalta que estos cambios no son recurrentes y que las personas contratadas son altamente calificadas y tienen cada una más de 10 años de experiencia en el campo.

El gobierno corporativo de APAP es fuerte y protege los derechos de los acreedores. La entidad es liderada por la Junta Directiva (JD), compuesta por ocho miembros nombrados por la asamblea de depositante dada su naturaleza mutualista. La JD es apoyada por cuatro comités y un vicepresidente ejecutivo que, a su vez, se apoya en cinco comités adicionales. Cambios a destacar en 2018 son la creación del comité de transformación, la división entre los comités operativos y de tecnología, y un nuevo equipo de control de tasas.

## Objetivos Estratégicos

La asociación cuenta con un plan estratégico definido para el período 2018-2022, con cuatro pilares cualitativos: centralidad en el cliente, conectividad y procesos, sostenibilidad y reputación, y transformación cultural. En términos comerciales estableció un plan de acción para alcanzar mayores clientes potenciales, personalización de productos y expandir servicios para empresas. Asimismo, pretende establecer omnicanalidad en sus productos a través de canales digitales, entre ellos, banca por internet.

En términos de cartera objetivo, aumentará la participación de la cartera hipotecaria y comercial en la mezcla, reduciendo la cartera de consumo. APAP ha definido como prioridad la estabilización de la rentabilidad, apoyándose en el análisis de márgenes por línea de negocio y en un enfoque en aumentar los depósitos de ahorro y reducir los institucionales. Fitch resalta que el nuevo plan estratégico de APAP prioriza proyectos estratégicos con retorno a la inversión positivos.

En concordancia con los objetivos cualitativos, APAP cuenta con metas cuantitativas claras. Definió objetivos de crecimientos y mezcla de cartera viables para el período 2018-2022. Estima un crecimiento promedio de la cartera de 8.4% para este período apalancado en la cartera hipotecaria y la cartera comercial. Fitch considera este como alcanzable, dado el crecimiento de 10.03% que ha tenido el mercado de crédito en el período 2014-septiembre de 2018 y la proyección de crecimiento económico hacia 5.2% para 2019-2020. En cuanto a la rentabilidad, apunta a crecimientos del ROA apalancados en mejoras en eficiencia y menores gastos de provisión con respecto a sus pares.

### **Ejecución**

APAP ha tenido una ejecución histórica satisfactoria, logrando destacarse en el sector de asociaciones con mayores rentabilidades, mejores niveles de eficiencia, y una franquicia más robusta. Sin embargo, desde 2014 la rentabilidad de la asociación y sus objetivos corporativos vieron un decrecimiento causado por un deterioro de la cartera de consumo, mostrando los resultados menos satisfactorios en 2017.

Durante 2018 Fitch observó una mejora en los resultados de la entidad y una ejecución satisfactoria de los planes estratégicos. La rentabilidad a septiembre de 2018 se acerca a los niveles de 2015 y la utilidad neta tuvo sobrecumplimiento. Asimismo, las colocaciones de cartera hipotecaria han aumentado sustancialmente en 2018 (DOP1200 millones) gracias a campañas de la entidad. En este sentido, la agencia opina que aunque la asociación tuvo una ejecución menos satisfactoria en el período 2014-2017, ha logrado una recuperación rápida en 2018.

### **Apetito de Riesgo**

#### **Moderación en Apetito de Riesgo**

El apetito de riesgo de APAP ha sido históricamente mayor al de otras asociaciones, por la participación mayor de la cartera de consumo en su balance. Sin embargo, la estrategia de la entidad contempla una reducción del apetito de riesgo, con una participación menor de la cartera de consumo, dada la afectación a la rentabilidad por gastos de provisiones en el período 2014-2017. Fitch espera un apetito de riesgo menor dado el aumento previsto de la cartera hipotecaria en el balance, pero mantiene que el apetito de riesgo de APAP es mayor que el de otras AAPs. La entidad cuenta con una matriz que define su apetito de riesgo, definida por la JD de la asociación.

#### *Políticas de Otorgamiento*

En términos de riesgo de crédito se definen límites por tipo de cartera, concentraciones máximas por sector económico para créditos comerciales, y límites a los indicadores de morosidad. La cartera con garantías reales debe constituir mínimo 65% de la cartera, lo cual es considerado conservador por Fitch. Los créditos de banca de personas son otorgados de acuerdo a límites establecidos por *scores* internos y externos, y topes de financiamiento para créditos hipotecarios. Para los créditos comerciales, la entidad utiliza una matriz de montos de acuerdo al uso del préstamo, garantía, plazo, y hace un análisis de flujos financieros. Finalmente, las políticas de otorgamiento de tarjeta de crédito (TDC) exigen tiempo mínimo de empleo, justificación de ingresos, referencias de créditos, y ausencia de mora interna y externa.

El proceso de otorgamiento es robusto y las condiciones de aprobación son claras. Sin embargo, Fitch observa que la entidad realiza ajustes a su proceso de otorgamiento de crédito de acuerdo al ciclo económico y la calidad de cartera en la que se encuentra. Durante 2018 ajustó al alza el requerimiento de ingresos para otorgamiento de TDC y préstamos de consumo no garantizados, como medida para reducción de cartera vencida y gastos de provisiones.

En su política de inversiones APAP mantiene un portafolio diversificado y de bajo riesgo. La tesorería establece límites de emisor y se concentra en títulos del Ministerio de Hacienda y el banco central. Mantiene un límite superior de 10% para inversiones en corporativos.

### Controles de Riesgo Adecuados

El comité integral de riesgos cumple las funciones de monitoreo, vigilando que los límites establecidos por la JD se cumplan en las operaciones. La vicepresidencia de riesgo conforma las unidades especializadas en cada tipo de gestión y asegura la implementación de los modelos y sistemas de medición de riesgos. APAP realiza pruebas de estrés para los diferentes riesgos con frecuencia trimestral y mensual, y una prueba anual de estrés integral al negocio.

#### Riesgo de Crédito

APAP se enfoca en la gestión de cobranza en todas las etapas de morosidad, con un monitoreo de morosidad global, por producto, por sector, entre otras. Las políticas de castigos y recuperaciones son conservadoras, con enfoque hacia la recuperación de la cartera no garantizada. Los castigos se realizan cuando hay más de 180 días de atraso para estos créditos y para TDC.

#### Riesgo de Liquidez

APAP monitorea las razones y posiciones de liquidez ajustadas, la volatilidad y concentración de sus depósitos, las brechas de vencimientos, y genera reportes periódicos de liquidez internos y regulatorios. Además, realiza pruebas de estrés trimestrales y cuantifican el costo financiero de buscar liquidez. La entidad define disponibilidades mínimas y tiene DOP5,000 millones en líneas de crédito preaprobadas. Para septiembre de 2018 todas las bandas temporales presentaban excesos de liquidez de más del 120%, siendo holgado frente al regulatorio 80%.

#### Riesgo Operacional

La asociación hace seguimiento a eventos de riesgo de procesos, de tecnología, lavado de activos, y fraudes. Las pérdidas de la entidad han sido bajas para 2017 y septiembre de 2018, de DOP86.5 millones (0.6% del FCC) y DOP42.2 millones (0.3%), respectivamente.

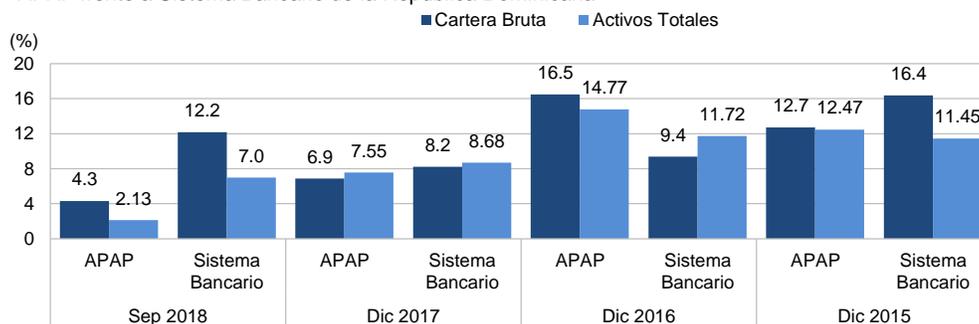
### Crecimiento Moderado

El crecimiento de activos y cartera de APAP tuvo una tendencia a la baja a partir de 2016. Lo anterior refleja la desaceleración del sector bancario por el sobreendeudamiento del sistema y sus efectos sobre la morosidad de la cartera de consumo. En 2016 el crecimiento de la entidad fue alto y se enfocó en la cartera de consumo en 80%. Dicho crecimiento aumentó el apetito de riesgo de APAP y esto se reflejó en una cartera vencida y gastos de provisiones mayores.

Fitch espera una reducción en el apetito de riesgo de APAP en 2019, con crecimientos concentrados en créditos menos riesgosos y garantizados. A partir de 2017 la entidad moderó los crecimientos con respecto al sistema, y para septiembre de 2018 redujo la cartera de consumo en 9%. Lo anterior irá aunado a la estrategia de recomposición de cartera hacia el segmento hipotecario.

#### Crecimiento Anual Cartera y Activos

APAP frente a Sistema Bancario de la República Dominicana



Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

**Riesgo de Mercado**

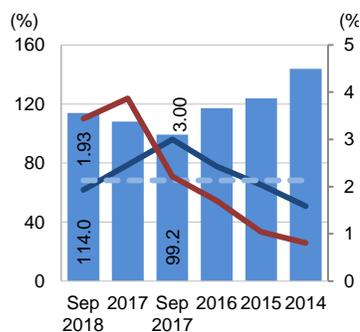
El riesgo de mercado mayor de la asociación es la sensibilidad de sus activos y pasivos a reprecios de la tasa de interés. En 2018, la entidad creó el equipo de tasas para que se enfocara en las renegociaciones de tasas activas y pasivas y tomar decisiones óptimas para el MIN como mandato. A septiembre de 2018, tuvo un valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) de reprecio de tasas regulatorio de DOP2,488 millones (15.4% del FCC a septiembre 2018), aumentando frente a años anteriores dado el incremento en las tasas de referencia. Fitch resalta que la asociación mitiga este riesgo con una capacidad buena de reprecio.

La cartera de inversiones representa alrededor de 30% del activo de la entidad, y los ingresos por inversiones representan 1.6% de los ingresos operacionales. En este sentido, Fitch considera que el riesgo al estado de resultados de la cartera de inversiones es bajo. Además, la entidad realiza mensualmente pruebas de estrés al portafolio. Las exposiciones en moneda extranjera están contenidas por una posición larga de en moneda extranjera (6.44% del FCC a diciembre 2017), dado el contexto de depreciación manejada del peso dominicano. Fitch resalta que APAP y el sector están empezando a calcular el impacto de la valoración a precios de mercado utilizando el vector de precios de RDV al Proveedor de Precios S.A.

**Índices de Cartera Vencida y Cobertura**

APAP

- Índice de Cobertura (eje izq.)
- ICV (Mayor a 90 Días) (eje der.)
- - - Promedio Histórico ICV (2014-2017) (eje der.)
- Castigos Netos (eje der.)



ICV: Índice de Cartera Vencida.  
Fuente: APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

**Perfil Financiero**

**Calidad de Activos**

*Calidad de Activos en Recuperación*

**Indicadores de Calidad de Activos**

(%)	Sep 2018	2017	Sep 2017	2016	2015
Préstamos en Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	1.93	2.46	3.00	2.43	2.04
Crecimiento de los Préstamos Brutos	1.40	6.87	3.90	16.47	12.69
Reservas para Pérdidas Crediticias/ Préstamos en Mora Mayor a 90 Días	113.97	108.03	99.15	117.13	123.77
Gastos por Provisiones/Préstamos Brutos Promedio	3.08	4.61	4.21	2.59	1.58
Crecimiento de Activos	(1.28)	7.55	3.96	14.77	12.47
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	3.44	3.87	2.21	1.70	1.04

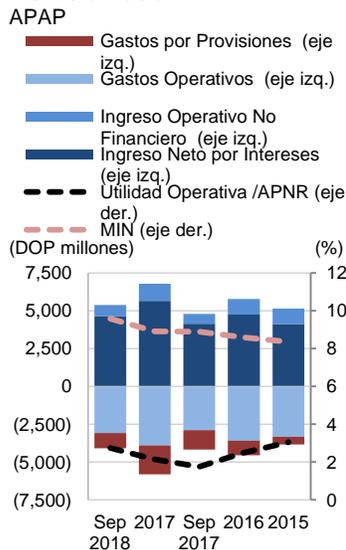
Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Fitch considera la calidad de activos de APAP como un factor de importancia alta en la calificación, dado que aún está en proceso de recuperación y es el rubro que mayor impacto ha tenido sobre la rentabilidad. Esta mejoró significativamente durante 2018. Después de presentar picos de mora a más de 90 días (3%) y castigos (3.87%) durante 2017, la entidad comenzó un plan de recuperación de la cartera. Este incluyó una limpieza de la cartera de consumo, políticas de otorgamiento más conservadoras, un enfoque de crecimiento en el segmento hipotecario, y una política de cobranza más intensiva. La agencia opina que la gestión ha sido efectiva, pero aún se encuentra en proceso de recuperación.

Los resultados para septiembre de 2018 muestran un indicador de mora menor (1.93%) y una comparación favorable con el sistema (1.84%) y otras AAPs (2.21%). Cosechas recientes de la cartera de consumo también muestran un comportamiento favorable. Sin embargo, la calificadora resalta que la etapa de recuperación persiste, dados los castigos netos aún elevados (3.44%). Por lo anterior, para 2019 se esperan castigos residuales y niveles de morosidad ligeramente mayores a los vistos antes de 2015.

La cartera de APAP muestra una cobertura apropiada para el período de análisis. La entidad ha mantenido coberturas superiores a 110% para los períodos regulares, exceptuando el pico de mora en septiembre de 2017. Fitch considera esto como apropiado, pero la entidad compara desfavorablemente con las coberturas del sistema (165.07%) y sus pares (122.86%). Finalmente, la agencia considera positiva la atomización alta de la cartera de APAP (20 mayores deudores a septiembre 2018: 11.15%).

**Composición del Estado de Resultados y Rentabilidad**



APNR: Activos Ponderados por Riesgo.  
 Fuente: APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

**Ganancias y Rentabilidad**

*Repunte en Rentabilidad*

**Indicadores de Rentabilidad**

(%)	Sep 2018	2017	Sep 2017	2016	2015
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.59	8.92	8.9	8.6	8.35
Utilidad Operativa/APNR	2.74	2.14	1.76	2.49	3.05
Gastos Operativos/Ingresos Totales	57.32	57.52	60.26	62.08	64.5
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores/Util. Oper. antes de Prov.	43.66	66.29	67.3	44.34	28.13
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.32	1.33	1.16	1.87	2.25
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	10.84	6.55	5.71	8.88	10.46

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Fitch considera que la presión sobre la rentabilidad de APAP durante en el período 2014-2017 se redujo en 2018. La utilidad operativa sobre APNR a septiembre de 2018 (2.74%) mostró una mejora frente al mismo corte en 2017 (1.76%), sustentada en menores gastos por provisiones y un aumento del MIN por manejos adecuados de reprecio y tasas pasivas. El proceso de saneamiento de la cartera y la estrategia de recomposición hacia préstamos hipotecarios continuará aliviando presiones a los gastos por provisiones en 2019. El cambio en el Reglamento de Evaluación de Activos (REA) sobre las provisiones para créditos con garantías reales también será positivo.

La recomposición hacia préstamos hipotecarios podrá disminuir de manera moderada el MIN de la entidad, pero se espera que no se reduzca significativamente, dada su capacidad de reprecio y discriminación de precios. Además, este crecimiento será en préstamos garantizados, lo que se beneficiará de menores gastos de provisiones. La calificadora espera que para 2019 la rentabilidad se acerque moderadamente a los niveles de 2015.

La rentabilidad de APAP retomó su liderazgo en comparación a otras AAPs en 2018. La utilidad operativa sobre APNR para las asociaciones vistas en esta revisión de pares es de 1.74%, y el sector bancario muestra un indicador similar a APAP de 3.07%. Aunque la entidad aún tiene un desempeño menor que sus rentabilidades históricas, Fitch considera que podría alcanzarla en el mediano plazo. Lo anterior está sustentado en menores gastos por provisiones, una estructura de gastos operativos más eficiente que sus pares, y una gestión activa de los márgenes de interés.

**Capitalización y Apalancamiento**

*Capitalización Robusta Enfrentó Presiones Sistémicas*

**Indicadores de Capitalización**

(%)	Sep 2018	2017	Sep 2017	2016	2015
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	25.59	32.69	30.55	28.38	30.46
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	21.65	19.68	19.85	19.76	21.39
Indicador de Capital Total Regulatorio	28.46	36.92	35.69	32.24	27.91
Préstamos en Mora Mayor a 90 días - Provisiones para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(0.72)	(0.57)	0.07	(1.2)	(1.26)

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Fitch considera que la capitalización de APAP es robusta, a pesar del deterioro visto durante 2018. El indicador de Capital Base según Fitch sobre APNR fue de 25.59% a septiembre de 2018, comparando a la baja frente a diciembre de 2017 (32.69%). El indicador menor se debe a un crecimiento en el componente de riesgo de mercado de tasa de interés de los APNR a nivel sistémico, gracias al aumento de las tasas de referencia utilizadas para su cálculo. A pesar de lo anterior, el indicador aún compara favorablemente con otras AAPs (23.91%) y el sistema financiero (17.72%). Por lo tanto, Fitch considera que este aún permite un margen adecuado de crecimiento y la capacidad para absorber pérdidas. El indicador se beneficia de que los títulos valores emitidos por el banco central no ponderan como activo riesgoso y de que la cartera con garantía hipotecaria pondera únicamente a 50%, según la regulación local vigente.

En opinión de Fitch, niveles robustos de capitalización son fundamentales debido a la naturaleza mutualista de la entidad, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades. La agencia prevé que el indicador de Capital Base según Fitch se mantendrá alto, por el manejo del riesgo adecuado que APAP ejerce y gracias a que el patrimonio tangible a activos tangibles mejoró con respecto a 2017. La caída en generación interna de capital durante el período 2014-2017 repuntará en el mediano plazo, acorde con la recuperación vista en rentabilidad durante 2018.

## Fondeo y Liquidez

### Fondeo Estable y Atomizado

Fondeo (%)	Sep 2018	2017	Sep 2017	2016	2015
Préstamos / Depósitos de Clientes	81.29	79.5	78.35	80.44	76.96
Depósitos de Clientes / Total Fondeo	94.76	91.61	93.80	91.11	95.41
Crecimiento de los Depósitos	(0.84)	8.14	6.68	11.43	11.38

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

La agencia considera que el fondeo de APAP es bueno, debido a la estabilidad de su indicador de préstamos a depósitos consistentemente menor a 82%. APAP registra una estructura de fondeo basada en depósitos con concentración alta en depósitos a plazo (71.7%). La concentración del mismo es moderada y se encuentra en 15.76% de los depósitos totales a septiembre de 2018. APAP ha venido cumpliendo sus objetivos estratégicos de desconcentrar la mezcla de fondeo hacia instrumentos de menor costo financiero como cuentas de ahorro, y de reducir la dependencia de clientes institucionales. Su estrategia corporativa para el fondeo de 2017-2021 está enfocada en optimizar los costos del mismo, lo que compensará el impacto sobre el margen de mayores préstamos hipotecarios y menores préstamos de consumo.

El fondeo se complementa con una emisión de deuda subordinada con vencimiento en 2026 por un monto de DOP2,700 millones. Esta colocación mitiga parcialmente el descalce de plazos de la entidad, el cual es común en el sistema financiero dominicano. La liquidez de APAP es alta. Los activos líquidos (incluyéndose caja y bancos e inversiones disponibles) equivalen a 37.37% de los activos totales y a 52.59% de los depósitos totales a septiembre de 2018. La entidad registra una estabilidad alta en dichos indicadores, lo que Fitch interpreta como un reflejo de la aplicación buena de las políticas de riesgo de liquidez de APAP. La agencia no prevé cambios significativos en el corto plazo para la liquidez de la entidad.

## Análisis de Pares

### Recuperación en Rentabilidad Frente a Pares

APAP frente a Pares (%)	Adopem <sup>a</sup> AA-(dom)	APAP A+(dom)	Cibao A+(dom)	Alaver A-(dom)	ALNAP BBB+(dom)	Mediana AAPs
Participación en el Mercado (% Activos Sector Financiero)	0.48	4.40	2.57	0.59	1.95	-
Préstamos con Mora Mayor a 90 días / Préstamos Brutos	3.18	1.93	0.89	2.16	2.26	2.21
Reservas para Préstamos/Préstamos con Mora Mayor a 90 días	144.53	113.97	158.32	113.00	129.23	122.86
Utilidad Operativa/APNR	9.32	2.74	2.49	1.34	1.49	1.74
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	62.98	57.32	72.15	82.08	72.39	74.60
Margen Neto de Interés	21.52	9.59	8.16	8.74	8.35	8.37
Capital Base según Fitch/APNR	35.89	25.59	31.35	21.12	11.86	23.91
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	30.69	21.65	25.71	17.34	10.96	16.25
Préstamos/Depósitos de Clientes	183.69	81.29	79.08	72.90	82.27	80.19

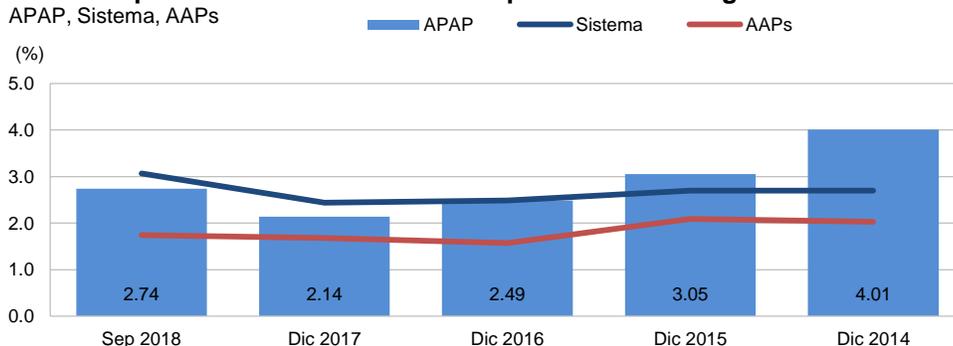
<sup>a</sup>Datos de APNR para Adopem a corte agosto 2018. AAPs: Alaver, APAP, ALNAP, ACAP, ADAP, ARAP. APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo. Nota: Datos a septiembre de 2018. Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Fitch resalta que APAP recuperó su posicionamiento en términos de rentabilidad frente a otras AAPs durante 2018. El indicador de utilidad operativa a APNR es mayor que las demás asociaciones calificadas por Fitch a septiembre de 2018, después de compararse a la baja en 2017. Esto se sustentó en una eficiencia operativa mayor que sus pares, menores gastos de provisiones, y un manejo adecuado de las presiones a tasas de interés reflejado en un MIN superior. Asimismo, la capitalización de la entidad es la segunda más robusta de las asociaciones en el nivel A(dom), permitiendo un crecimiento y absorción de pérdidas mayor a sus pares. En comparación a entidades en calificaciones superiores, APAP tiene una capitalización y rentabilidad menores.

Su perfil de liquidez se encuentra en el promedio entre sus pares, al tener un indicador de préstamos a depósitos adecuado de 81.29%. La calidad de cartera sin castigos también compara positivamente contra la mediana de AAPs; sin embargo, Fitch resalta que APAP ha mostrado castigos más altos en los últimos dos años. La calificadora espera que para 2019 estos se reduzcan y la calidad de activos global de la entidad mejore frente a otras entidades.

### Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Nivel de Riesgo

APAP, Sistema, AAPs



AAPs: Mediana de APAP, ACAP, ALAVER;ADAP, ARAP, ALNAP

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos– Estado de Resultados

	30 sep 2018			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(DOP millones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	97.0	4,834.2	9.90	6,584.4	10.00	5,606.3	9.30	4,599.4	8.80
Otros Ingresos por Intereses	37.5	1,869.0	3.83	2,499.3	3.80	2,139.3	3.55	2,074.2	3.97
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>	<b>134.4</b>	<b>6,703.2</b>	<b>13.73</b>	<b>9,083.7</b>	<b>13.80</b>	<b>7,745.6</b>	<b>12.85</b>	<b>6,673.6</b>	<b>12.77</b>
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	41.0	2,045.4	4.19	3,423.7	5.20	2,988.6	4.96	2,541.1	4.86
Otros Gastos por Intereses	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	0.00	0.6	0.00
<b>Total de Gastos por Intereses</b>	<b>41.0</b>	<b>2,045.4</b>	<b>4.19</b>	<b>3,423.7</b>	<b>5.20</b>	<b>2,988.8</b>	<b>4.96</b>	<b>2,541.7</b>	<b>4.86</b>
<b>Ingreso Neto por Intereses</b>	<b>93.4</b>	<b>4,657.8</b>	<b>9.54</b>	<b>5,660.0</b>	<b>8.60</b>	<b>4,756.9</b>	<b>7.89</b>	<b>4,131.9</b>	<b>7.90</b>
Comisiones y Honorarios Netos	15.8	787.2	1.61	1,086.7	1.65	1,003.5	1.66	814.6	1.56
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.1	5.4	0.01	4.1	0.01	0.7	0.00	35.6	0.07
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(0.2)	(12.2)	(0.02)	159.1	0.24	91.2	0.15	267.2	0.51
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(1.2)	(57.6)	(0.12)	(120.0)	(0.18)	(74.1)	(0.12)	(92.3)	(0.18)
<b>Total de Ingresos Operativos No Financieros</b>	<b>14.5</b>	<b>722.8</b>	<b>1.48</b>	<b>1,129.9</b>	<b>1.72</b>	<b>1,021.3</b>	<b>1.69</b>	<b>1,025.1</b>	<b>1.96</b>
<b>Ingreso Operativo Total</b>	<b>107.9</b>	<b>5,380.6</b>	<b>11.02</b>	<b>6,789.9</b>	<b>10.32</b>	<b>5,778.2</b>	<b>9.58</b>	<b>5,157.0</b>	<b>9.86</b>
Gastos de Personal	30.8	1,536.4	3.15	1,713.3	2.60	1,645.9	2.73	1,675.9	3.21
Otros Gastos Operativos	31.0	1,547.8	3.17	2,192.4	3.33	1,941.3	3.22	1,650.5	3.16
<b>Total de Gastos Operativos</b>	<b>61.9</b>	<b>3,084.2</b>	<b>6.32</b>	<b>3,905.7</b>	<b>5.93</b>	<b>3,587.3</b>	<b>5.95</b>	<b>3,326.4</b>	<b>6.36</b>
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Utilidad Operativa antes de Provisiones</b>	<b>46.1</b>	<b>2,296.4</b>	<b>4.70</b>	<b>2,884.2</b>	<b>4.38</b>	<b>2,190.9</b>	<b>3.63</b>	<b>1,830.6</b>	<b>3.50</b>
Cargo por Provisiones para Préstamos	19.8	986.9	2.02	1,908.9	2.90	964.0	1.60	511.0	0.98
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.3	15.6	0.03	3.1	0.00	7.5	0.01	4.0	0.01
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>26.0</b>	<b>1,293.9</b>	<b>2.65</b>	<b>972.2</b>	<b>1.48</b>	<b>1,219.4</b>	<b>2.02</b>	<b>1,315.6</b>	<b>2.52</b>
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	3.9	195.9	0.40	190.7	0.29	108.3	0.18	69.2	0.13
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>29.9</b>	<b>1,489.8</b>	<b>3.05</b>	<b>1,162.9</b>	<b>1.77</b>	<b>1,327.7</b>	<b>2.20</b>	<b>1,384.8</b>	<b>2.65</b>
Gastos de Impuestos	4.2	208.6	0.43	9.8	0.01	167.8	0.28	163.4	0.31
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Utilidad Neta</b>	<b>25.7</b>	<b>1,281.2</b>	<b>2.62</b>	<b>1,153.1</b>	<b>1.75</b>	<b>1,159.8</b>	<b>1.92</b>	<b>1,221.4</b>	<b>2.34</b>
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Utilidad Integral según Fitch</b>	<b>25.7</b>	<b>1,281.2</b>	<b>2.62</b>	<b>1,153.1</b>	<b>1.75</b>	<b>1,159.8</b>	<b>1.92</b>	<b>1,221.4</b>	<b>2.34</b>
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	25.7	1,281.2	2.62	1,153.1	1.75	1,159.8	1.92	1,221.4	2.34
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

<sup>a</sup> Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica.

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos – Balance General

	30 sep 2018			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(DOP millones)									
<b>Activos</b>									
<b>Préstamos</b>									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	410.0	20,440.0	27.26	19,614.7	25.82	18,620.4	26.36	17,054.4	27.71
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	319.5	15,931.2	21.25	17,183.1	22.62	16,732.2	23.69	12,275.9	19.95
Préstamos Corporativos y Comerciales	139.2	6,939.0	9.25	5,914.9	7.79	4,615.4	6.53	4,986.0	8.10
Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	19.1	952.7	1.27	1,135.1	1.49	1,138.8	1.61	866.3	1.41
<b>Préstamos Netos</b>	<b>849.5</b>	<b>42,357.5</b>	<b>56.49</b>	<b>41,577.6</b>	<b>54.74</b>	<b>38,829.2</b>	<b>54.98</b>	<b>33,450.0</b>	<b>54.36</b>
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>868.7</b>	<b>43,310.2</b>	<b>57.76</b>	<b>42,712.7</b>	<b>56.23</b>	<b>39,968.0</b>	<b>56.59</b>	<b>34,316.3</b>	<b>55.77</b>
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	16.8	835.9	1.11	1,050.7	1.38	972.3	1.38	699.9	1.14
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Otros Activos Productivos</b>									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	459.2	22,894.8	30.53	24,239.3	31.91	21,453.3	30.38	18,822.7	30.59
<b>Total de Títulos Valores</b>	<b>459.2</b>	<b>22,894.8</b>	<b>30.53</b>	<b>24,239.3</b>	<b>31.91</b>	<b>21,453.3</b>	<b>30.38</b>	<b>18,822.7</b>	<b>30.59</b>
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	21,313.3	30.18	15,643.4	25.42
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	3.7	0.00	5.5	0.01	4.0	0.01	4.0	0.01
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total de Activos Productivos</b>	<b>1,308.8</b>	<b>65,256.0</b>	<b>87.02</b>	<b>65,822.4</b>	<b>86.66</b>	<b>60,286.5</b>	<b>85.36</b>	<b>52,276.7</b>	<b>84.95</b>
<b>Activos No Productivos</b>									
Efectivo y Depósitos en Bancos	102.8	5,125.0	6.83	5,907.4	7.78	6,381.4	9.04	5,399.5	8.77
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	4.0	197.8	0.26	91.4	0.12	85.6	0.12	277.1	0.45
Activos Fijos	38.4	1,916.4	2.56	1,506.6	1.98	1,164.8	1.65	979.5	1.59
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	8.9	441.9	0.59	441.9	0.58	429.9	0.61	0.0	0.00
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	41.1	2,050.3	2.73	2,187.1	2.88	2,278.5	3.23	2,603.5	4.23
<b>Total de Activos</b>	<b>1,504.0</b>	<b>74,987.4</b>	<b>100.00</b>	<b>75,956.8</b>	<b>100.00</b>	<b>70,626.7</b>	<b>100.00</b>	<b>61,536.3</b>	<b>100.00</b>

<sup>a</sup> Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica. Continúa en página siguiente.

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

## Asociación Popular de Ahorros y Préstamos – Balance General (Continuación)

	30 sep 2018		Como % de Activos	31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos		Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
<b>Pasivos y Patrimonio</b>									
<b>Pasivos que Devengan Intereses</b>									
Total de Depósitos de Clientes	1,068.6	53,277.1	71.05	53,729.1	70.74	49,684.3	70.35	44,588.6	72.46
Depósitos de Bancos	4.9	243.5	0.32	721.5	0.95	647.8	0.92	644.4	1.05
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	<b>1,073.4</b>	<b>53,520.6</b>	<b>71.37</b>	<b>54,450.6</b>	<b>71.69</b>	<b>50,332.2</b>	<b>71.27</b>	<b>45,233.0</b>	<b>73.51</b>
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	1,500.0	1.97	1,500.0	2.12	1,500.0	2.44
Obligaciones Subordinadas	54.2	2,700.0	3.60	2,700.0	3.55	2,700.0	3.82	0.0	0.00
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total de Fondo de Largo Plazo</b>	<b>54.2</b>	<b>2,700.0</b>	<b>3.60</b>	<b>4,200.0</b>	<b>5.53</b>	<b>4,200.0</b>	<b>5.95</b>	<b>1,500.0</b>	<b>2.44</b>
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total de Fondo</b>	<b>1,127.6</b>	<b>56,220.6</b>	<b>74.97</b>	<b>58,650.6</b>	<b>77.22</b>	<b>54,532.2</b>	<b>77.21</b>	<b>46,733.0</b>	<b>75.94</b>
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total de Fondo y Derivados</b>	<b>1,127.6</b>	<b>56,220.6</b>	<b>74.97</b>	<b>58,650.6</b>	<b>77.22</b>	<b>54,532.2</b>	<b>77.21</b>	<b>46,733.0</b>	<b>75.94</b>
<b>Pasivos que No Devengan Intereses</b>									
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	43.8	2,186.1	2.92	2,006.7	2.64	1,790.6	2.54	1,642.4	2.67
<b>Total de Pasivos</b>	<b>1,171.4</b>	<b>58,406.7</b>	<b>77.89</b>	<b>60,657.3</b>	<b>79.86</b>	<b>56,322.7</b>	<b>79.75</b>	<b>48,375.4</b>	<b>78.61</b>
<b>Capital Híbrido</b>									
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Patrimonio</b>									
Capital Común	332.6	16,580.7	22.11	15,299.5	20.14	14,304.0	20.25	13,160.9	21.39
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>332.6</b>	<b>16,580.7</b>	<b>22.11</b>	<b>15,299.5</b>	<b>20.14</b>	<b>14,304.0</b>	<b>20.25</b>	<b>13,160.9</b>	<b>21.39</b>
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	332.6	16,580.7	22.11	15,299.5	20.14	14,304.0	20.25	13,160.9	21.39
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>1,504.0</b>	<b>74,987.4</b>	<b>100.00</b>	<b>75,956.8</b>	<b>100.00</b>	<b>70,626.7</b>	<b>100.00</b>	<b>61,536.3</b>	<b>100.00</b>
Nota: Capital Base según Fitch	323.7	16,138.8	21.52	14,857.6	19.56	13,874.1	19.64	13,160.9	21.39

<sup>a</sup> Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica.

Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos – Resumen Analítico

(%)	30 sep 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
<b>Indicadores de Intereses</b>				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.80	14.32	14.00	13.49
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	15.08	15.90	15.06	14.22
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	5.14	6.57	6.46	6.00
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4.82	6.05	6.02	5.74
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.59	8.92	8.60	8.35
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	7.56	5.91	6.86	7.32
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	9.59	8.92	8.60	8.35
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.74	2.14	2.49	3.05
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	57.32	57.52	62.08	64.50
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	43.66	66.29	44.34	28.13
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.32	1.33	1.87	2.25
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	13.43	16.64	17.68	19.88
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	5.52	5.33	5.51	5.69
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	19.25	19.43	15.96	14.56
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	4.11	3.93	3.36	3.13
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	10.84	6.55	8.88	10.46
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad</b>				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	10.74	7.77	8.45	9.71
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	2.29	1.57	1.78	2.09
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	10.74	7.77	8.45	9.71
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	2.29	1.57	1.78	2.09
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	14.00	0.84	12.64	11.80
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.72	2.54	2.37	2.83
<b>Capitalización</b>				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	25.59	32.69	28.38	30.46
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	21.65	19.68	19.76	21.39
Patrimonio/Activos Totales	22.11	20.14	20.25	21.39
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio	28.46	36.92	32.24	27.91
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(0.72)	(0.57)	(1.20)	(1.26)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(0.70)	(0.55)	(1.16)	(1.26)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	0.00	0.00
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	84.09	59.84	69.22	70.21
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Calidad de Préstamos</b>				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1.93	2.46	2.43	2.04
Crecimiento de los Préstamos Brutos	1.40	6.87	16.47	12.69
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	113.97	108.03	117.13	123.77
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	3.08	4.61	2.59	1.58
Crecimiento de los Activos Totales	(1.28)	7.55	14.77	12.47
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.20	2.66	2.85	2.52
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	3.44	3.87	1.70	1.04
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.38	2.67	2.64	2.82
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos/Depósitos de Clientes	81.29	79.50	80.44	76.96
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	94.76	91.61	91.11	95.41
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	0.00	0.00
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	(0.84)	8.14	11.43	11.38

n.a. – no aplica.  
Fuente: Estados financieros auditados de APAP, Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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](http://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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 sustituto 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 o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".