

Solvencia	Octubre 17	Diciembre 17
Perspectivas	A-	A-
	Estables	Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo.

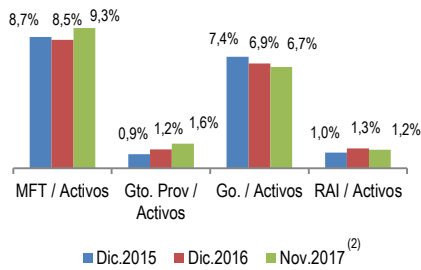
Resumen financiero

MM\$ dominicanos de cada periodo

	Dic.15	Dic.16	Nov.17
Activos totales	24.613	26.866	29.984
Colocaciones totales netas	15.554	18.435	20.297
Inversiones	4.233	3.562	4.929
Pasivos exigibles	20.667	23.066	24.948
Patrimonio neto	2.837	3.044	3.274
Ingreso operac. total (IOT)	2.091	2.186	2.417
Gasto en provisiones	223	320	427
Gastos operativos (GO)	1.774	1.786	1.746
Resultado antes Impto. (RAI)	247	339	321

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SB), a menos que se indique lo contrario.

Indicadores relevantes (1)



(1) Activos totales promedio. (2) Indicadores a noviembre de 2017 se presentan actualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic.15	Dic.16	Nov.17
Índice de Solvencia (1)	16,5%	14,8%	20,6%
Pasivo exigible / Patrimonio	7,3 vc	7,6 vc	7,6 vc

(1) Patrimonio técnico ajustado sobre activos ponderados por riesgo.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

Otros factores

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analista: Carolina Ghiglino F.
carolina.ghiglino@feller-rate.cl
(562) 2757-0450

Fundamentos

La calificación asignada a Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP), se fundamenta en un perfil de negocios y de riesgos calificados como adecuado y en una capacidad de generación, respaldo patrimonial y fondeo y liquidez considerados como moderado.

ALNAP es un actor relevante en la industria de asociaciones, posicionándose en el tercer lugar del ranking de colocaciones (20,6% de las colocaciones totales a noviembre de 2017). Sin embargo, al incorporarse los bancos múltiples y de ahorro y crédito, la asociación ocupaba el octavo lugar, con un 2,2%.

Su plan estratégico está enfocado en mejorar la inclusión financiera y fomentar la incorporación de nuevos productos, con el fin de diversificar sus ingresos y aumentar la rentabilidad por cliente.

Sus políticas conservadoras, el fortalecimiento de la gestión de su cartera y la concentración en colocaciones hipotecarias (58,4% de su cartera, a noviembre de 2017), le permiten mantener un nivel de riesgo relativamente controlado. Sin embargo, la incursión en segmentos de mayor riesgo relativo derivó en un mayor gasto en provisiones. Esto, fue parcialmente compensado por mayores márgenes operacionales y avances en eficiencia, manteniendo relativamente estable la última línea en el último periodo.

Así, la rentabilidad, medida como resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio, alcanzaba un 1,2% a noviembre de 2017 y se mantenía por debajo del promedio de la industria.

Por su naturaleza, la entidad tiene limitaciones propias de su giro de negocios y no cuenta con un capital accionario, de manera tal que pueda hacer aportes de capital en caso de iliquidez.

Su crecimiento ha significado un aumento de los activos ponderados por riesgo, afectando el índice de solvencia que al cierre de 2016 y noviembre de 2017, fue de 14,8% y 20,6%, respectivamente. Este último beneficiado por

la colocación de bonos subordinados por \$1.000 millones en septiembre de 2017. Si bien estos índices son superiores al límite normativo de 10%, se ubicaban muy por debajo de 29,0% y 32,0% promedio de las asociaciones en las mismas fechas. Esto, además de implicar un menor respaldo patrimonial en términos relativos, conlleva mayores costos de financiamiento con respecto a sus pares.

El cambio estratégico hacia segmentos de mayor riesgo relativo obligó a la entidad a mejorar sus estándares a través de una gestión de riesgo integral y el fortalecimiento de su gobierno corporativo. Al cierre de 2016 y noviembre de 2017, se observaban saludables indicadores de riesgo. La cartera vencida como porcentaje de la cartera total alcanzó a 1,8% y 2,3%, respectivamente, por debajo de los niveles observados en 2014 (2,6%) y 2015 (2,7%). Esto también se plasmó en la cobertura de la cartera vencida, la que llegó a 1,1 veces en noviembre de 2017 (1,0 vez en 2015).

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, el financiamiento está concentrado en pasivos con costos, donde los valores en circulación representaban el 72,4% de los pasivos exigibles, a noviembre de 2017. A pesar de esta concentración, los depósitos son atomizados y estables. Por otra parte, y al igual que otras instituciones financieras, la asociación presenta un descalce estructural de plazos debido a las condiciones del mercado de capitales. Ello es parcialmente compensado por un alto nivel de inversiones líquidas.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" de la entidad consideran el fortalecimiento de su estructura, políticas y procedimientos, así como las inversiones en tecnología que permitirán que la entidad logre sus planes estratégicos.

Asimismo, se espera que continúen los avances en eficiencia de los gastos operacionales que permitirán mejorar los retornos, acortando la brecha con la industria y fortaleciendo el respaldo patrimonial.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen posicionamiento en su segmento objetivo.
- Amplia, estable y atomizada base de depositantes.
- Fortalecimiento de la gestión integral de riesgos y de su gobierno corporativo.

Riesgos

- Actividad comercial limitada por su condición de asociación.
- Alta sensibilidad a ciclos económicos, dada por su orientación al segmento de personas.
- Estructura de propiedad limita el acceso de la entidad a nuevos recursos para imprevistos
- Necesidad de ir fortaleciendo su base patrimonial para respaldar la estrategia.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Propiedad

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, de carácter mutualista.

La Asamblea de Asociados, que cuenta con más de 418.000 miembros, es el órgano máximo de gobierno. Ella, delega en la Junta de Directores la representación, gobierno, gestión, control y vigilancia de la Asociación. Está conformada por nueve miembros, donde tres de ellos son externos e independientes.

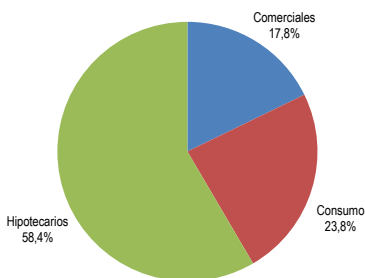
Los comités tienen la misión de evaluar, adoptar e informar decisiones colegiadas por consenso, evitando delegar toda la autoridad en un funcionario.

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, dicho riesgo es mitigado parcialmente con su amplia base patrimonial.

En los últimos años, con el apoyo de agentes externos, la entidad ha robustecido su estructura organizacional y plan de sucesión, lo que vino a fortalecer su gobierno corporativo y mejorar las bases para continuar con su expansión.

Colocaciones por segmento de negocio

Noviembre 2017



PERFIL DE NEGOCIOS

Adecuado. Entidad orientada al segmento de personas, con foco en créditos hipotecarios. La estrategia apunta a diversificar ingresos a través de préstamos de consumo y comerciales a Pymes.

Diversificación de negocios

Si bien las colocaciones se concentran en el segmento hipotecario, la entidad busca una mayor diversificación incrementando las carteras de consumo y de créditos comerciales, específicamente, en pequeñas y medianas empresas

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) fue creada en 1972, como una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, constituida 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.

Desde sus inicios, la entidad ha concentrado su accionar en el otorgamiento de créditos hipotecarios, en gran medida debido a la exención tributaria de la que era beneficiaria. En 2004, con el objetivo de fortalecer el sistema bancario y las finanzas públicas, se eliminó el beneficio tributario que favorecía a las asociaciones. En tanto, los órganos reguladores emitieron nuevas normativas orientadas hacia un enfoque de supervisión basada en riesgos. Frente a las mayores exigencias en la calificación de créditos comerciales, las entidades financieras, incluyendo ALNAP, focalizaron sus esfuerzos en créditos de consumo.

La entidad, posicionada en el segmento de personas de ingresos medios y bajos y en empresas medianas y pequeñas, tiene una cartera de colocaciones vigentes totales de \$20.297 millones, equivalentes al 20,7% del sistema de asociaciones de ahorro y préstamo. La institución se apoya en una extensa y diversificada red de atención, con 54 oficinas y 57 cajeros automáticos, a septiembre de 2017.

A noviembre de 2017, el 58,4% de las colocaciones correspondía a créditos hipotecarios, mientras que el 23,8% y 17,8% restante estaba vinculado a préstamos de consumo (incluyendo las tarjetas de crédito) y comerciales, respectivamente. La mayor importancia que están adquiriendo las colocaciones de consumo y comerciales (21,8% y 15,7%, respectivamente, al cierre de 2015) está en línea con lo planificado por ALNAP.

Debido a que el negocio está centrado en el otorgamiento de créditos, los ingresos netos de intereses representaron el 74,7% del total de ingresos a noviembre de 2017, mientras que aquel proveniente de comisiones alcanzó un 24,4%. Esta última fuente de ingresos ha visto un aumento paulatino desde 2014 acorde con un foco en diversificación de productos.

Estrategia y administración

Potenciar los segmentos de consumo y comercial. Aprovechar los negocios de fideicomiso y titularización para fortalecer la cartera hipotecaria

La entidad ha enfrentado durante los últimos años un proceso de transformación, tendiente a fortalecer su estructura producto de una mayor supervisión y un escenario de alta competencia. Paralelamente, ha puesto énfasis en temas de gobierno corporativo y apetito por riesgo integral, buscando generar un cambio en la cultura organizacional.

La estrategia de la institución consiste principalmente en proveer de financiamiento para la vivienda. Si bien las colocaciones se han concentrado históricamente en créditos hipotecarios, su enfoque actual es ofrecer servicios financieros adicionales, tales como créditos de consumo y comerciales, depósitos a plazo –en especial del sector *retail*– y libretas de ahorro. Todo esto, con miras a fomentar la inclusión financiera del país, mejorar el *spread* atomizando los riesgos de la cartera y disminuir la volatilidad, altas concentraciones y descalces de las fuentes de financiamiento.

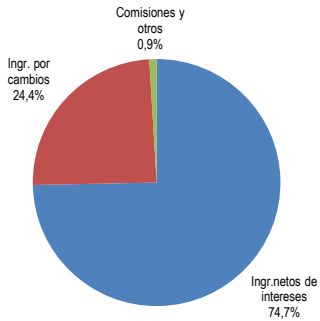
El plan estratégico 2016-2018 de ALNAP considera continuar con la bancarización de personas y Pymes a través de Sub Agentes Bancarios (SAB) y canales electrónicos, con el objetivo de ser una de las entidades con mayor posicionamiento y cobertura geográfica. Esto, además de seguir incursionando en nuevos productos tales como seguros, remesas y nuevos negocios como la Titularizadora Dominicana y la Fiduciaria La Nacional.

Solvencia
Perspectivas

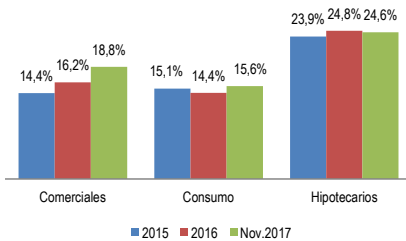
A-
Estables

Ingresos netos por rubro

Noviembre 2017



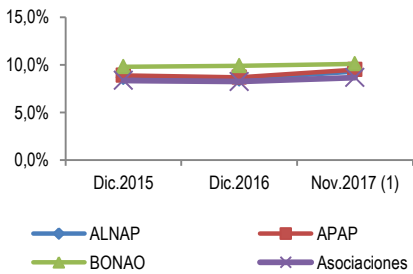
Evolución cuota de mercado (1)



(1) Con respecto a la industria de asociaciones.

Resultado operacional bruto

Ingreso operacional total / Activos totales promedio



(1) Indicador a noviembre de 2017 se presenta anualizado.

Particularmente, en 2018 el énfasis continuará en el crecimiento en pequeñas empresas y microempresas. Para esto, se ha ampliado la cobertura en cada oficina, en donde hay al menos un ejecutivo pyme para atender a estos clientes. La fuerza de ventas está en constante capacitación, de tal manera de fortalecer este segmento de negocios. ALNAP prevé un crecimiento estable en este nicho debido a que el Estado dominicano está llevando a cabo iniciativas para estimular su crecimiento. Complementariamente, la entidad está orientada al sector construcción, el que ha estado marcado por la figura del Fideicomiso como vehículo para el desarrollo de proyectos de construcción de viviendas de bajo costo.

Por otro lado, en el segmento hipotecario la administración está enfocada en la titularización de la cartera. Debido a que no hay un mercado de tasa de interés fija, el fideicomiso y la titularización, en su conjunto, permitirían abrir un mercado de más largo plazo para viviendas. Esto permitiría aumentar la cartera hipotecaria y garantizar la realización de proyectos habitacionales en el tiempo.

Por último, la asociación está fortaleciendo las condiciones para aumentar la venta cruzada de productos. Al realizar la evaluación del crédito de un cliente, a través de parámetros específicos, se coloca más rápidamente el producto Tarjeta de Crédito, en caso que el cliente cuente con los requisitos necesarios.

Posición de mercado

Participación relevante en la industria de asociaciones, especialmente en el segmento hipotecario

La industria de asociaciones de ahorros y préstamos está conformada por 10 instituciones, con un total de colocaciones netas por \$103.464 millones, a noviembre de 2017. La participación de mercado de ALNAP en colocaciones totales brutas ascendió a 20,6% a noviembre de 2017, ubicándose en el tercer lugar de la industria de asociaciones, algo alejada de Asociación Popular y muy cercana a Asociación Cibao, que alcanzaron participaciones de 41,3% y 20,7%, respectivamente. Colabora en su cuota de mercado el importante portafolio hipotecario que administra ALNAP, que representaba un 58,4% del total de sus préstamos y un 24,6% del total de préstamos hipotecarios dentro del sistema de asociaciones, ubicándose en el segundo lugar a noviembre de 2017.

En tanto, al incorporar los bancos múltiples su participación de mercado total se reduce a un 2,2% aproximadamente, a la misma fecha, alcanzando el octavo lugar en el ranking.

Debido a que por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos la entidad no está autorizada a ofrecer cuentas corrientes, sus fuentes de financiamiento adquieren gran relevancia. ALNAP, a noviembre de 2017, mantuvo el tercer lugar en el ranking como captador de recursos del público, con una cuota de mercado del 16,3% de la industria de asociaciones. Cabe destacar, que en línea con su estrategia, la entidad ha logrado atomizar sus captaciones logrando que un 79,0% de sus recursos provenga de hogares y sólo un 3,0% de AFP (70,3% y 16,2% en diciembre de 2013, respectivamente).

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Moderada. Rentabilidad tendiendo a acercarse al promedio de la industria, gracias a los avances en eficiencia.

Ingresos y márgenes

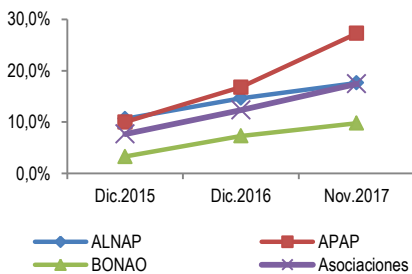
Márgenes se mantienen sobre la industria de asociaciones y superan en 2017 a los bancos múltiples. Esto, debido al mayor spread de los nuevos segmentos atendidos y a la reducción de las captaciones de Fondos de Pensiones

ALNAP continúa exhibiendo márgenes superiores al promedio de la industria de asociaciones. El margen financiero total sobre activos totales promedio pasó de 8,5% a 9,3% entre fines de 2016 y noviembre de 2017, mientras que para el sistema de asociaciones el ratio se movió de 8,2% a 8,7% en el mismo periodo.

Solvencia A-
Perspectivas Estables

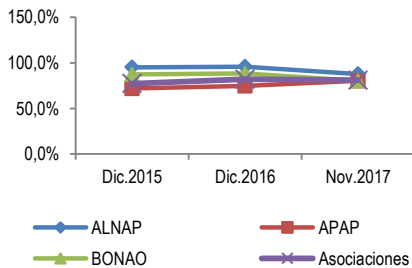
Gasto en provisiones

Gasto en provisiones / Ingreso operacional total



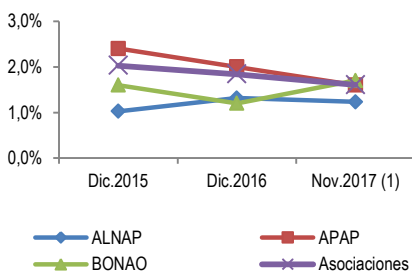
Eficiencia

Gasto operacional / Ingreso operacional neto



Rentabilidad

Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio



(1) Indicador a noviembre de 2017 se presenta anualizado.

Los márgenes de la entidad se han beneficiado del mayor foco a segmentos más rentables y de la reducción de las captaciones provenientes de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Esto, le ha permitido contrarrestar la mayor carga financiera con respecto a los principales competidores de su industria, dada por una mayor proporción de créditos hipotecarios y un menor nivel de respaldo patrimonial. Asimismo, el margen financiero total sobre activos totales promedio de ALNAP a noviembre de 2017 se comparaba favorablemente con el promedio de bancos múltiples (9,0%). Ello, a pesar de mantener un mayor costo de fondos al no disponer de financiamiento a través de depósitos a la vista.

Feller Rate espera que en la medida que la asociación consolide su estrategia de aumentar la oferta de servicios financieros a aquellos sub-segmentos más rentables, el margen financiero total debiera, al menos, mantenerse en rangos similares.

Gasto en provisiones

El cambio paulatino en el mix de cartera ha llevado a un mayor gasto en provisiones. Con todo, en términos relativos éste se mantiene en niveles similares a los de la industria

Si bien en años pasados la entidad exhibió una tendencia decreciente del gasto en provisiones, a partir de 2015 esta tendencia se revirtió producto del cambio en el mix de cartera, ponderando un mayor volumen de créditos de consumo y comerciales en desmedro de las colocaciones hipotecarias.

Entre diciembre de 2015 y noviembre de 2017, el indicador de gastos por provisiones medido sobre activos totales promedio mostró un incremento desde 0,9% a 1,6%, ubicándose a esta última fecha en rangos similares al promedio de la industria de asociaciones (1,5%).

Desde otra perspectiva, al medir el gasto por riesgo sobre ingreso operacional total este avanzó desde 10,7% a fines de 2015 a 17,6% a noviembre de 2017, también cercano al promedio de la industria (17,4%).

Gastos operacionales

Los indicadores de gastos de apoyo han comenzado a mejorar gracias a racionalización de gastos y mayores sinergias y eficiencias en los procesos

Debido a su marcada orientación de préstamos hacia clientes minoristas, que son más intensivos en canales de atención y procesamiento de transacciones, la institución ha mantenido sistemáticamente mayores niveles de gasto de apoyo sobre margen operacional neto en relación a sus pares y al sistema.

Con todo, los indicadores de gastos de apoyo han comenzado a mejorar gracias a una racionalización de los gastos y a las sinergias dadas por la consolidación de las nuevas áreas. Específicamente, el nuevo Centro de Operaciones, que se traduce en una nueva forma de trabajar y de alineación física, ha permitido generar una mayor eficiencia en los procesos, reduciendo los tiempos de respuesta.

Entre diciembre de 2016 y noviembre de 2017, el indicador de gastos de apoyo sobre activos de ALNAP disminuyó desde 6,9% a 6,7%, mientras que aquel medido sobre el ingreso operacional neto también disminuyó desde 95,8% a 87,7%, acortando la brecha con respecto a la industria. En las mismas fechas la razón de gastos operacionales sobre el ingreso operacional del sistema neto fue 81,9% y 80,9%, respectivamente.

De acuerdo a la administración, en los próximos periodos deberían seguir disminuyendo los indicadores de gastos operacionales, producto de los proyectos de automatización que se planean llevar a cabo en 2018.

Resultados

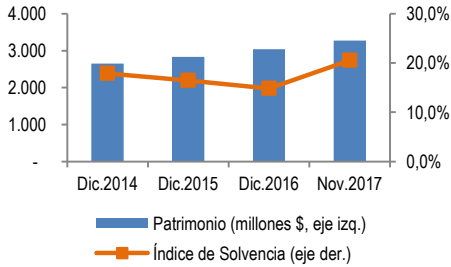
Retornos menores al promedio de la industria impactados esencialmente por todavía altos gastos de apoyo

Los retornos de ALNAP se han mantenido por debajo del promedio de la industria de asociaciones reflejo, principalmente, de un elevado nivel de gastos de apoyo y un mayor gasto en

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Patrimonio



(1) Patrimonio técnico ajustado / Activos ponderados por riesgo.

provisiones. Entre 2016 y noviembre de 2017, la rentabilidad, medida como resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio se mantuvo relativamente estable (1,3% y 1,2%, respectivamente) mientras que el sistema pasó de 1,8% a 1,6%.

Feller Rate espera que ALNAP logre mantener los mayores spreads producto de los incrementos en las carteras de consumo y comercial y continúe avanzando en eficiencia, aumentando sus retornos para seguir acortando la brecha con la industria.

RESPALDO PATRIMONIAL

Moderado. El índice de solvencia se ubica en el rango bajo de la industria, aunque holgado en relación al mínimo regulatorio.

Por su naturaleza, la entidad tiene limitaciones propias de su giro de negocios y no cuenta con un capital accionario, de manera tal que pueda hacer aportes de capital en caso de iliquidez. Sin embargo, dada su estructura de propiedad, la asociación exhibe un histórico bajo reparto de utilidades, lo que le ha permitido aumentar el patrimonio paulatinamente.

Su base patrimonial es débil comparada con otros actores de la industria. Al cierre de 2016 y noviembre de 2017, su índice de solvencia fue de 14,8% y 20,6%, respectivamente, este último beneficiado por la colocación de bonos subordinados por \$1.024 millones en septiembre de 2017. Si bien estos índices son superiores al límite normativo de 10%, se ubicaban muy por debajo de 29,0% y 32,0% promedio de las asociaciones en las mismas fechas.

Cabe señalar que la entidad conservaba un alto nivel de endeudamiento 7,6 veces a noviembre de 2017 por sobre el de la industria, el que se ubicaba en 3,9 veces. Este indicador es mayor al ratios de 7,3 veces registrado a diciembre de 2015.

Feller Rate espera que a través de una mejora en la capacidad de generación, la entidad vaya fortaleciendo su base patrimonial para acompañar su estrategia.

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. El cambio estratégico hacia segmentos de mayor riesgo relativo obligó a la entidad a mejorar sus estándares a través de una gestión de riesgo integral y el fortalecimiento de su gobierno corporativo.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Gestión de riesgo se ha ido adaptando a los estándares de la industria y a los nuevos planes estratégicos

La Junta de Directores, conformada por nueve miembros, es el organismo superior donde la Asamblea General de asociados delega la representación, gobierno, gestión, control y vigilancia de la ALNAP. Sus miembros son designados en Asamblea General Ordinaria Anual de Asociados, teniendo vigencia hasta abril de 2019.

La asociación cuenta con siete comités permanentes que tienen la misión de evaluar, adoptar e informar decisiones colegiadas por consenso, evitando delegar toda la autoridad en un funcionario. ALNAP ha creado y configurado a nivel de la Junta de Directores comités obligatorios exigidos por normativa: i) gestión integral de riesgos; ii) auditoría y; iii) nombramientos y remuneraciones. A su vez, dentro de los comités de carácter no obligatorios, la entidad creó voluntariamente, y bajo estándares de las mejores prácticas, los siguientes comités: iv) ejecutivo; v) de gobierno corporativo; vi) créditos y; vii) de administración de activos y pasivos (ALCO). En caso de hechos puntuales, la Junta puede conformar comités especiales con finalidades específicas y duración temporal.

La dirección de la administración recae en la Gerencia General a la que le reporta la Subgerencia General. A ésta reportan directamente seis vicepresidencias: i) finanzas y administración; ii) operaciones, tecnología y legal; iii) tesorería; iv) banca persona; v) gestión humana y; 2da. vicepresidencia de banca empresa. En tanto, la vicepresidencia de auditoría reporta directamente al comité de auditoría, mientras que la vicepresidencia de gestión integral de riesgos reporta al

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Riesgo de la cartera de colocaciones

Dic.15 Dic.16 Nov.17

Crecimiento colocaciones netas ⁽¹⁾	11,1%	17,5%	10,6%
Provisiones constituidas / Coloc. brutas	2,7%	2,4%	2,5%
Gasto prov. / Coloc. brutas promedio	1,4%	1,8%	2,3%
Gasto prov. / Ingreso operacional neto	10,7%	14,7%	17,6%
Bienes recibidos en pago / Activos	0,8%	0,7%	0,3%
Créditos reestructurados / Coloc. brutas	1,1%	0,6%	0,3%
Castigos / Colocaciones brutas promedio	1,4%	2,0%	1,6% ⁽²⁾

(1) Crecimiento nominal. (2) Indicador a marzo de 2017 última información proporcionada por el emisor.

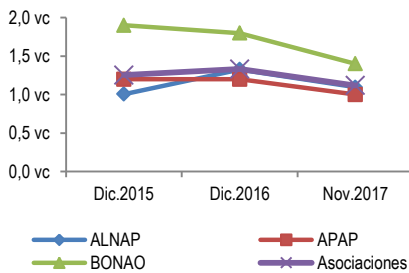
Cartera con atraso y cobertura

Dic.15 Dic.16 Nov.17

Cartera vencida ⁽¹⁾ / Colocaciones brutas	2,7%	1,8%	2,3%
Stock de provisiones / Cartera vencida	1,0 vc	1,3 vc	1,1 vc

(1) Considera cartera con mora mayor a 30 días.

Cobertura Provisiones / Cartera vencida



comité de gestión integral de riesgos, reflejando la independencia de dichas áreas con la alta administración.

Tal como se mencionó anteriormente, y con el objetivo de mantenerse en línea con las mejores prácticas internacionales y fortalecer su estructura y manejo organizacional, desde 2014 ALNAP ha estado trabajando con el IFC, en conjunto con PwC, para además identificar el apetito por riesgo integral de la institución.

Actualmente, las políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos son establecidas por la Junta de Directores, que delega en el comité de administración y riesgos y en el de cumplimiento, así como en la vicepresidencia de riesgos, la dirección e implementación de modelos y metodologías de identificación, medición y control de riesgos financieros, de crédito, de mercado y operacionales. Esto, tanto para la propia gestión como para el cumplimiento normativo. ALNAP cuenta con políticas de crédito formales para sus distintos segmentos y productos, así como con políticas de aprobación, renegociación y cobranza, entre otras. Éstas se encuentran establecidas en manuales aprobados por Junta de Directores y son actualizadas periódicamente, sujetos a la aprobación de la misma Junta.

Desde 2012, la entidad trabaja con un modelo de "fábrica de créditos" para la originación de carteras de clientes masivos. Ésta se alimenta de un modelo de *scoring* desarrollado por un proveedor externo en base al historial de comportamiento de los propios clientes de la asociación e incluye las políticas internas de la entidad. El cambio permitió aumentar la velocidad en los tiempos de respuesta a las solicitudes de los clientes, mejorando así la calidad de servicio y siendo un motor importante en el crecimiento de sus colocaciones de consumo. De este modo, los préstamos personales hipotecarios, de consumo y tarjetas de crédito son aprobados a través de una herramienta automatizada, mientras que los préstamos comerciales son evaluados de manera individual.

ALNAP opera con una originación de créditos de consumo descentralizada dándole más atribuciones a las sucursales. Complementariamente, sigue una política de garantías conservadora, buscando un alto porcentaje de cobertura mediante garantías reales y utilizando tasadores autorizados para asegurar el valor de las garantías.

El manual de cobranza de la entidad establece la política y los procedimientos detallados para el tratamiento de los créditos que cuenten con uno o más días de mora, comenzando por una cobranza temprana telefónica para la recuperación de créditos entre 0 y 90 días, con el objetivo de establecer un compromiso de pago. Los créditos con mora superior a 90 días, son gestionados por el departamento pre-legal. ALNAP cuenta con herramientas desarrolladas por terceros para el apoyo de sus procesos de cobranza entre 0 y 90 días, tanto para las gestiones de cobranza telefónica, como para la asignación de cobros diferenciados a los distintos gestores de cobranza.

En lo que respecta al riesgo de mercado, la entidad tiene un comité de administración de activos y pasivos (ALCO) y una unidad de administración de riesgos. El ALCO, que sesiona al menos una vez por semana, revisa la estructura de precios, el manejo de la liquidez y las operaciones de tesorería. En tanto, la unidad de administración de riesgos mide y controla los riesgos asumidos relacionados con la operativa de tesorería.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Cartera concentrada en financiamiento de viviendas lo que beneficia su calidad crediticia, aunque la participación en préstamos de consumo y comercial es creciente

Acorde con su estrategia de negocios, la cartera de ALNAP tiene una exposición importante en préstamos hipotecarios, considerados de menor riesgo relativo. A noviembre de 2017, éstos representaban el 58,4% del total de colocaciones, evidenciando una disminución respecto al 67,7% de diciembre de 2014. Ello muestra la consecución de su estrategia que apunta a diversificar la cartera. Durante el mismo periodo, los créditos de consumo pasaron de representar desde un 17,8% a un 23,8% de la cartera y el portafolio comercial se incrementó desde un 14,5% en 2014 a un 17,8% a noviembre de 2017 por el nuevo foco a empresas de menor tamaño.

Producto de la relativamente baja incidencia de la cartera comercial dentro del total, la entidad no presenta concentraciones individuales importantes. A septiembre de 2017, los 20 mayores deudores representaban cerca de un 5,3% del total de los préstamos, donde el mayor de los créditos correspondía a un 1,5%.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

En tanto, a noviembre de 2017, un 9,5% de los activos de ALNAP estaban en fondos disponibles, mientras que un 16,4% correspondía a inversiones en instrumentos financieros, de los cuales el 97,3% eran títulos del Ministerio de Hacienda y/o Banco Central. Asimismo, cabe señalar que todas las inversiones de la asociación estaban 100% en moneda local.

Crecimiento y calidad de activos

Se mantienen niveles controlados de mora a pesar del cambio en el mix de cartera

Luego de que en 2012 y 2013 la entidad presentara una baja expansión, su cartera de colocaciones vigentes netas promedió un crecimiento de 12,4% entre 2014 y 2015, mientras que en 2016 ALNAP incrementó su portafolio en un 18,6%, alcanzando a noviembre de 2017 más de \$20.297 millones (10,1% de crecimiento, respecto del cierre de 2016). Cabe destacar que, en general, el crecimiento de la asociación ha superado al de la industria en los diferentes periodos indicados.

En tanto, en 2014 y 2015 la cartera vencida se incrementó, ajustando fuertemente la cobertura en ambos periodos producto del deterioro que exhibía la cartera hipotecaria comprada al BNV (hoy Bandex) a mediados de 2014. Posteriormente, en 2016, la administración, junto con reflejar las provisiones necesarias para dicha cartera exigidas por la Superintendencia de Bancos, también logró alcanzar una mejor calidad de cartera.

Así, a diciembre de 2016 y noviembre de 2017, la cartera vencida como porcentaje de la cartera total alcanzó a 1,8% y 2,3%, respectivamente. Ello, por debajo de los niveles observados en 2014 (2,6%) y 2015 (2,7%). Esto también se plasmó en la cobertura de cartera vencida, la que llegó a 1,1 veces en noviembre de 2017, en comparación a 1,0 vez en 2015.

Feller Rate espera que pese a los planes de crecimiento, ALNAP mantenga sus niveles de riesgo acotados gracias a los constantes ajustes a sus políticas de originación y a las nuevas plataformas tecnológicas que se han venido implementando.

Historial de pérdidas

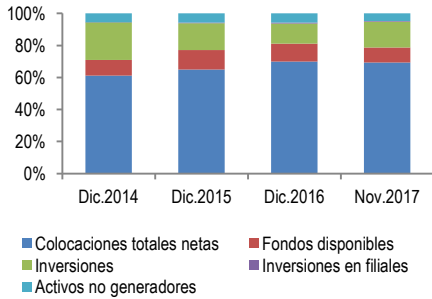
Los castigos han aumentado acorde al avance en créditos de consumo

La mejora en la calidad de cartera ha venido acompañada de un incremento importante en los castigos, los que aumentaron alcanzando \$217 millones y \$350 millones en 2015 y 2016, montos equivalentes al 1,4% y 2,0%, de la cartera, respectivamente. La tendencia se mantenía en marzo 2017 cuando los castigos registraron \$79 millones.

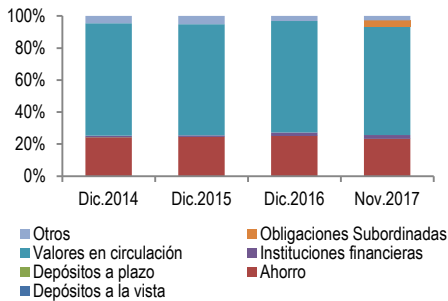
Los castigos han venido, mayormente, desde la cartera de consumo. Estos representaron en 2015 un 42,5% de la cartera de castigos, mientras que en 2016 subieron a un 57,4% y a marzo de 2017 eran un 77,4%.

No obstante, haber fortalecido la gestión de recuperación y venta de los bienes y la creación de una gerencia para su seguimiento sigue viéndose reflejado en un nivel estable de recuperaciones, las que en 2015 y 2016 se ubicaron en \$173 millones y \$152 millones, respectivamente.

Composición activos



Composición pasivos exigibles



Fondeo y liquidez

	Dic.15	Dic.16	Nov.17
Total de depósitos ⁽¹⁾ / Base fondeo	99,0%	97,8%	97,5%
Colocaciones netas ⁽²⁾ / Total depósitos	78,2%	83,3%	85,5%
Activos líquidos ⁽³⁾ / Total depósitos	34,9%	28,4%	31,4%

(1) Obligaciones con el público y valores en circulación. (2) Vigentes más cartera vencida y cobranza judicial (3) Fondos disponibles más inversiones negociables y al vencimiento.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Moderado. Descalce estructural de plazos, mitigado en parte con una mayor atomización y la extensión de plazos de sus fuentes de financiamiento.

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, el financiamiento de la entidad se concentra en pasivos con costos, principalmente valores en circulación (certificados financieros), que concentraban, a noviembre de 2017, el 72,4% de los pasivos exigibles. Ello se traduce en un mayor costo de fondos con respecto a bancos. Por su parte, las obligaciones de ahorro constituyen otra fuente de financiamiento, que a la misma fecha, representaba un 24,7% de los pasivos exigibles.

A noviembre de 2017, debido a la gestión realizada por la administración para optimizar el costo de fondos, de cara a seguir atomizando los pasivos, las captaciones continúan concentrándose cada vez más en hogares (79,0%), en desmedro de las Administradoras de Fondos de Pensiones

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

(AFP) con el 3,0%. Con esto, la entidad se ubicaba en el tercer lugar en el mercado de captaciones de las asociaciones con un 19,0% de participación.

En línea con el propósito de diversificar las fuentes de financiamiento, ALNAP cuenta con el apoyo de *International Finance Corporation* (IFC), que a través de un acuerdo de cooperación para el desarrollo de asesorías, así como de un préstamo por \$195 millones que fue saldado en diciembre de 2017.

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 mitigar el riesgo de liquidez, a noviembre de 2017 la entidad mantenía más de \$2.840 millones en fondos disponibles y \$4.788 millones en inversiones altamente líquidas. Además, tal como lo determina el reglamento de la Superintendencia de Bancos, la institución establece razones mínimas de liquidez para diferentes bandas temporales, mostrando en todas ellas holguras mayores a las requeridas.

Adicionalmente, el mencionado descalce de plazos puede afectar los retornos ante variaciones en la tasa de interés. No obstante, este riesgo es atenuado, en parte, debido a que las tasas activas pueden ser revisadas periódicamente por contrato. Sin embargo, hay excepciones donde las tasas son establecidas por acuerdos específicos.

Cabe señalar que la entidad cuenta con una alta porción de activos líquidos en los últimos tres periodos de revisión, lo que, junto con una razón de colocaciones netas sobre depósitos bajo 1 vez, permiten enfrentar de buena manera la iliquidez eventual de mercado.

	Feb.15	Abr.16	Ago.16	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Dic.17
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2
DP más de 1 año	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Bonos Subordinados ⁽¹⁾	-	-	-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Nota: Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. Estas calificaciones 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. (1) Instrumento registrado en la SIV el 11 de diciembre de 2016, bajo el número de registro SIVEV-037.

Participaciones de Mercado – Asociaciones de Ahorro y Préstamos

	Dic. 2014		Dic. 2015		Dic. 2016		Nov. 2017	
	Participación	Ranking	Participación	Ranking	Participación	Ranking	Participación	Ranking
Colocaciones totales	19,8%	3	19,4%	3	19,9%	3	20,3%	3
Préstamos comerciales	14,7%	3	14,4%	3	16,2%	3	18,8%	3
Créditos de consumo	13,3%	3	15,1%	2	14,4%	2	15,6%	2
Créditos hipotecarios para vivienda	24,9%	2	23,9%	3	24,8%	2	24,6%	2
Obligaciones de ahorro	16,9%	3	16,2%	3	16,3%	3	16,3%	3
Depósitos a plazo	0,2%	5	0,2%	4	0,2%	4	0,2%	4

Fuente: Elaborada por Feller Rate en base a reportes de SB.

Estado de Situación y Estado de Resultados

En Millones de pesos dominicanos

	Asociación La Nacional de Ahorro y Préstamos					Sistema ⁽¹⁾	
	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Nov. 2017	Nov. 2017	
Balance General							
Activos Totales		21.470	23.554	24.613	26.866	29.984	172.756
Fondos disponibles		1.972	2.329	2.984	2.983	2.849	17.052
Coloc. vigentes netas		12.314	14.002	15.554	18.435	20.297	97.990
Inversiones		5.616	5.554	4.233	3.562	4.929	47.773
Activo fijo		550	553	611	802	772	4.350
Cartera vencida		258	385	437	350	484	2.586
Otros		759	730	793	735	653	3.006
Pasivos Totales		19.003	20.899	21.775	23.822	26.710	139.019
Obligaciones con el público		4.335	5.086	5.332	5.974	6.256	39.095
A la vista		-	-	-	-	-	-
De ahorro		4.333	5.083	5.330	5.972	6.235	38.715
A plazo		2	2	2	2	2	803
Otras obligaciones con el público		203	215	0	0	19	117
Valores en Circulación		13.655	14.658	15.124	16.581	18.060	91.457
Bono Subordinadas		-	-	-	-	1.024	3.775
Otros Pasivos		1.012	1.353	1.319	1.268	1.369	4.693
Patrimonio		2.467	2.655	2.837	3.044	3.274	33.737
Estado de Resultados							
Margen Financiero total		1.946	2.053	2.091	2.186	2.417	13.264
Provisiones del ejercicio		167	153	223	320	427	2.313
Margen Financiero neto de provisiones		1.779	1.900	1.868	1.865	1.991	10.951
Gastos Operativos		1.656	1.766	1.774	1.786	1.746	8.865
Otros ingresos		159	158	223	357	134	685
Otros gastos		51	52	70	97	57	315
Resultado antes Impto. (RAI)		232	240	247	339	321	2.457

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SB). (1) Sistema de Asociaciones de Ahorro y Préstamos

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y respaldo patrimonial

	Asociación La Nacional de Ahorro y Préstamos					Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Nov. 2017	Nov. 2017
Márgenes						
Ingreso operacional bruto / Activos totales promedio	7,6%	7,2%	6,5%	6,3%	6,9%	7,4%
Ingreso operacional total / Activos totales promedio	9,3%	9,1%	8,7%	8,5%	9,3%	8,7%
Ingreso operacional neto / Activos totales promedio	8,5%	8,4%	7,8%	7,2%	7,6%	7,2%
Provisiones						
Gasto en Provisiones / Activos totales promedio	0,8%	0,7%	0,9%	1,2%	1,6%	1,5%
Gasto en provisiones / Ingreso operacional total	8,6%	7,5%	10,7%	14,7%	17,6%	17,4%
Eficiencia operacional						
Gasto operacional / Colocaciones brutas promedio	13,4%	12,8%	11,4%	10,0%	9,4%	9,7%
Gasto operacional / Activos totales promedio	7,9%	7,8%	7,4%	6,9%	6,7%	5,8%
Gasto operacional / Ingreso operacional neto	93,1%	93,0%	95,0%	95,8%	87,7%	80,9%
Rentabilidad						
Resultado operacional / Activos totales promedio	0,6%	0,6%	0,4%	0,3%	0,9%	1,4%
Resultado antes Impto. / Activos totales promedio	1,1%	1,1%	1,0%	1,3%	1,2%	1,6%
Resultado antes Impto. / Capital y reservas	13,2%	13,5%	13,7%	18,6%	19,1%	15,2%
Respaldo patrimonial						
Índice de Solvencia ⁽²⁾	19,5%	17,9%	16,5%	14,8%	20,6%	32,0%
Pasivo exigible / Patrimonio	7,4 vc	7,5 vc	7,3 vc	7,6 vc	7,6 vc	3,9 vc
Pasivo exigible / Capital y reservas	10,3 vc	11,2 vc	11,4 vc	12,6 vc	13,6 vc	7,2 vc

(1) Sistema de Asociaciones de Ahorro y Préstamos. (2) Patrimonio técnico ajustado sobre activos ponderados por riesgo.

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.