

INFORME TRIMESTRAL

Período: julio – septiembre 2019



Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



Emisor: Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda

Número de Registro SIV como Emisor: SIVEV-037

Número de Registro Emisión SIV: **SIVEM - 104**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01-01352-4

Dirección: Avenida 27 de febrero No. 218, Ensanche El Vergel, Sto. Dgo., R.D.

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.....	5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.	6
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.	7
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.	7
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	8
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	8
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	9
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	9
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.	9
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	9
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	9
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).	10
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.....	10
19. Modificaciones al Contrato de Emisión.....	10
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	10
21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.	11

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.....	11
23. Otros.....	12

INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS DE DEUDA SUBORDINADA ASOCIACIÓN LA NACIONAL DE AHORROS Y PRÉSTAMOS PARA LA VIVIENDA (ALNAP)

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA (SIV):

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

- 1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda (ALNAP) (Emisor) es una entidad de intermediación financiera organizada de conformidad con las leyes dominicanas.

Pudimos constatar que la colocación del Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada por un valor total de hasta mil millones de pesos con 00/100 (RD\$1,000,000,000.00) compuesto por diez (10) emisiones, cada una por un monto de RD\$100,000,000 fue aprobado en la Asamblea General Extraordinaria de Asociados de Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda (ALNAP), en fecha 30 de agosto del 2016. La Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 22 de noviembre del año 2016 aprueba el presente programa de emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el **No SIVEM-104**.

2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.

El programa de emisiones tendrá una tasa de interés **fija** anual en pesos dominicanos de 10.75%, pagadera **semestralmente**.

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.

Para el año 2020, se tomará en cuenta, a los fines del cálculo de intereses, que el mismo será año bisiesto.

6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del emisor según está establecido en el Prospecto de Colocación, el cual dice la amortización de capital será exclusivamente a la fecha de vencimiento de los valores, puesto que el presente programa de emisiones no contempla ninguna opción de redención anticipada.

7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados como se establece en el prospecto de colocación detallado en su punto 2.5.1 de Uso de Fondos que establece que los fondos captados serán para aumentar cartera de préstamos de Pymes y Consumo y pago de deudas a corto plazo con AFP Reservas y AFP Crecer. En base a cálculos y obtención de documentos soporte (constancias) pudimos confirmar este punto.

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos de Deuda.

Revisamos el prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos de Deuda en circulación se componen de la siguiente manera:

Emisiones de la primera a la décima: 1,000,000,000 Valores con valor unitario de un peso dominicano (RD\$1.00), equivalente mil millones de pesos con 00/100 (RD\$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija:	10.75% anual
Frecuencia del pago:	semestral
Fecha de emisión:	8 septiembre 2017
Fecha vencimiento:	8 septiembre 2024

9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Ver anexo.

10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Anualmente:

1.- Balance general auditado,	31 diciembre 2018
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2018
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2018
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2018
5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados,	31 diciembre 2018

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1.- Balance general intermedio	septiembre 2019
2.- Estado de resultados intermedio	septiembre 2019
3.- Estado de flujo de efectivo intermedio	septiembre 2019
4.- Estado de cambios en el patrimonio	septiembre 2019

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El monto total del programa de emisión colocada asciende al monto de **RD\$1,000,000,000.00.**

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del emisor según está establecido en el Prospecto de Colocación, el cual dice la amortización de capital será exclusivamente a la fecha de vencimiento de los valores, puesto que el presente programa de emisiones no contempla ninguna opción de redención anticipada.

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

No aplica este punto pues por tratarse de una asociación de ahorros y préstamos no existe la figura de accionista.

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales pues esto no es permitido para El Emisor por su naturaleza de asociación de ahorros y préstamos.

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad, dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer su funcionamiento, tales como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, entre otros.

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión.

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

Para este trimestre, la Junta de Directores aprobó el aplanamiento de la estructura organizacional, eliminando el nivel Vicepresidencia Ejecutiva de área y al efecto dictó las siguientes disposiciones, efectivas al 5 de agosto 2019:

- Designar al señor Joe H. Lugo López (actual vicepresidente ejecutivo de operaciones, tecnología y legal) como responsable de la Vicepresidencia de Operaciones y Tecnología.
- Aprobar el cese en funciones de las señoras María S. Ceballos Encarnación, Vicepresidenta de Tecnología, y Marcelina Peña Castellanos, Vicepresidenta ejecutiva administración y finanzas.
- Ratificar en el puesto al señor Silvano A. Guzmán Leromazzo como vicepresidente de finanzas, con reporte directo a la Subgerencia General.

En fecha 20 de agosto 2019, la Junta de Directores aprobó la reestructuración del área de Tesorería, reorganizándola bajo el nivel de Segunda Vicepresidencia y al efecto autorizó el cese en funciones del Sr. Carlos R. Suárez Mella, vicepresidente de tesorería.

Mediante la misma decisión, la Junta de Directores dispuso que la Segunda Vicepresidencia de Tesorería quede bajo la responsabilidad de la señora Ana Pérez Villari (actual gerente mesa de dinero), hasta tanto se designe el nuevo titular.

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

23. Otros.

1.- El informe del **Comisario** que reposa en nuestro poder, corresponde al período cortado el **31 de diciembre de 2018**. En el mismo se establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2.- El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2018**, no tienen salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

Solvencia	Jul. 19	Oct. 19
Perspectivas	A- Estables	A- Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo

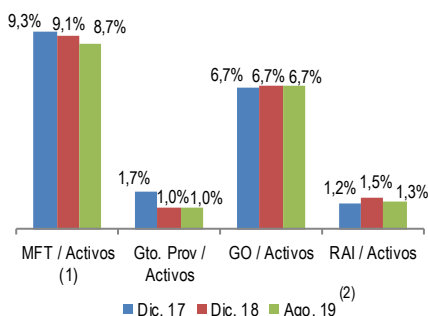
Resumen financiero

MM\$ dominicanos de cada periodo

	Dic. 17 (1)	Dic. 18 (1)	Ago. 19
Activos totales	30.483	33.443	33.159
Colocaciones vigentes netas	20.220	22.321	24.638
Inversiones	5.333	6.840	4.037
Pasivos exigibles	25.295	27.919	27.265
Obligaciones subordinadas	1.028	1.029	1.052
Patrimonio neto	3.321	3.710	3.945
Margen fin. total (MFT)	2.672	2.897	1.939
Gasto en provisiones	497	334	219
Gastos operativos (GO)	1.918	2.157	1.490
Resultado antes Impto. (RAI)	344	475	287

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SIB) al 7 de octubre de 2019, a menos que se indique lo contrario. (1) Estados Financieros auditados.

Indicadores relevantes (1)



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a agosto de 2019 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Ago. 19
Índice de Solvencia (1)	20,6%	12,7%	12,2% (2)
Pasivo exigible / Patrimonio	7,6 vc	7,5 vc	6,9 vc
Pasivo total / Patrimonio	8,2 vc	8,0 vc	7,4 vc

(1) Patrimonio técnico ajustado sobre Activos y contingentes ponderados por riesgos crediticios y de mercado. (2) Información a julio de 2019.

Perfil Crediticio Individual

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

Otros factores

No considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

Analista: Carolina Ghiglino F.
carolina.ghiglino@feller-rate.com

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.

Asociación La Nacional se posiciona en el segmento de personas de ingresos medios y bajos y en empresas medianas y pequeñas. Dada su condición de asociación, la cartera de créditos tiene un alto componente de colocaciones hipotecarias (58,4% a julio de 2019). La entidad es un actor relevante en la industria de asociaciones de ahorros y préstamos con una cuota de mercado en términos de colocaciones totales de 21,4% (3° lugar del ranking) y de 15,6% (2° posición) en el segmento de consumo, ambas mediciones a julio de 2019.

La estrategia de la asociación contempla continuar con la bancarización de personas y pymes a través de los Sub Agentes Bancarios (SAB) y los canales electrónicos, así como incorporar nuevos productos y potenciar los segmentos consumo y comercial, con el objetivo de mejorar el spread y avanzar hacia una mayor diversificación.

El margen financiero de la entidad presenta una leve tendencia decreciente en el período observado, asociado al contexto de tasas de interés. En 2018, la contención del gasto en provisiones y de los gastos de apoyo contribuyeron a que el indicador de resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio se ubicara en 1,5%. A agosto de 2019 el ratio era 1,3% producto de un descenso del margen operacional. En términos comparativos, la rentabilidad de ALNAP se presenta inferior al promedio de las asociaciones (1,9% y 2,0% en las mismas fechas), explicado esencialmente por una menor eficiencia operativa.

Por su naturaleza de asociación, La Nacional tiene limitaciones propias del giro de negocios y no presenta accionistas que puedan efectuar aportes de capital ante escenarios de iliquidez, por lo que es importante que la entidad vaya incrementando su base patrimonial como lo

ha venido haciendo en los últimos años. El índice de solvencia ascendía a 12,2% a julio de 2019, lo que, si bien es superior al límite normativo de 10,0%, se presenta más bajo que el promedio de las asociaciones de ahorros y préstamos a la misma fecha (27,6%).

Se ha observado una sana calidad de cartera en los últimos períodos, favorecida por el crecimiento y fortalecimiento de la gestión de originación de las colocaciones. A agosto de 2019, el indicador de cartera vencida sobre colocaciones totales fue de 1,8%, con una cobertura de provisiones sobre dicha cartera de 1,3 veces, mientras el promedio de asociaciones alcanzó 1,7% y 1,3 veces, respectivamente.

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, por su condición de asociación de ahorros y préstamos, el financiamiento de la entidad proviene de pasivos con costo, con un alto componente de certificados financieros (66,8% de los pasivos totales a agosto de 2019), que se complementaba con cuentas de ahorro (26,4%) y obligaciones subordinadas (3,6%).

La institución presenta un descalce estructural de plazos producto de las condiciones del mercado de capitales, lo que es parcialmente mitigado por un elevado nivel de activos líquidos, por la revisión de algunas tasas activas y su acceso al mercado financiero a través de la emisión de deuda.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" de la asociación consideran su adecuado perfil de negocios y gestión de los riesgos, junto con un soporte tecnológico que otorga respaldo a los planes estratégicos.

Feller Rate espera que la entidad logre nuevas eficiencias operacionales, que permitan mejorar los retornos de tal manera de acortar la brecha con la industria y fortalecer el respaldo patrimonial.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

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

Riesgos

- Actividad comercial limitada por su condición de asociación.
- Estructura de propiedad limita el acceso de la entidad a nuevos recursos para imprevistos.
- Necesidad de continuar fortaleciendo su base patrimonial para respaldar la estrategia.

	Feb.15	Abr.16	Ago.16	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Ene.18	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Ene.19	Abr.19	Jun.19	Jul.19	Oct. 19
Solvencia ⁽¹⁾	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2	Cat 2
DP más de 1 año	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Bonos Subordinados. ⁽²⁾				BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) 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. (2) Incluye el siguiente instrumento cuyo número de registro es: (i) SIVEM-104 aprobado el 22 de noviembre de 2016.

Las calificaciones 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 del Mercado 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 calificaciones 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.