

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril - Junio 2018

Superintendencia del
Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Informe representante de
tenedores.
2018-08-03 02:35
03-2018-002059-01



Representante de Masa de Obligacionistas
Calle Pablo Casals No.7, 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

Dirección: Avenida 27 de Febrero No. 218, Ensanche El Vergel, Sto. Dgo., RD
Registro Nacional de Contribuyente 1-01-01352-4

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	5
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.	6
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.	7
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.	8
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. 11

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 del Representante 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 la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

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, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

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. **Tiene número de Registro como Emisor en SIV que es SIVEV - 037.**

Pudimos constatar que la colocación del Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada por un valor total de hasta **RD\$1,000,000,000.00** (Mil Millones de Pesos con 00/100) 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) (Emisor)**, 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.

Por otro lado, dicho Programa de Emisiones está debidamente registrado en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Superintendencia del Mercado de Valores), bajo el número **SIVEM-104**.

El Programa de Emisiones tendrá vigencia de 7 años a partir de la fecha de emisión determinada en los Avisos de Colocación Primaria y Prospectos correspondientes; y la tasa de interés será fija.

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

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia Quirografaria, es decir que el tenedor posee una 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 Emisión 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.**

Este punto no aplica para el trimestre en cuestión.

- 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 que el Emisor no tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisiones.

- 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 soportes (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. es el Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Subordinados.

Revisamos copia del Macro título, Prospecto, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Subordinados en circulación se compone de la siguiente manera:

Emisiones de la 1 a la 10 (1,000,000,000 valores) (Colocado 100%)

Se compone de 1,000,000,000 Valores con valor unitario de RD\$1.00 para un monto total de RD\$1,000,000,000.00 (Mil Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 10.75% pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 8 de Septiembre 2024.** Fecha de Emisión 8 de Septiembre 2017.

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 al Prospecto de Colocación la presente Emisión de bonos 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.

A continuación Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores:

Requerimientos / Estatus:

Anualmente

1. *Balance General Auditado– Enviado al 31 de Diciembre 2017.*
2. *Estado de Resultados Auditado – Enviado al 31 de Diciembre 2017.*
3. *Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado - Enviado al 31 de Diciembre 2017.*
4. *Estado de Flujo de Efectivo Auditado; Enviado al 31 de Diciembre 2017.*
5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - Enviado al 31 de Diciembre 2017.*

Trimestralmente

- i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – Enviado a Junio 2018.*
- ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – Enviado a Junio 2018.*
- iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior – Enviado a Junio 2018.*
- iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio – Enviado a Junio 2018.*

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

El Monto total de la emisión colocada asciende a RD\$1,000,000,000.00 (Mil Millones de RD\$ pesos).

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 que el Emisor no tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisión.

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 el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

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

No existe ninguna situación legal que afectará en el trimestre o posterior al mismo a la empresa según información suministrada por la Gerencia. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2017** no mencionan contingencia legal de importancia.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

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.

Tampoco en la actualidad se tiene planeado la sustitución de ningún equipo, maquinaria o activo importante.

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

Se han realizados cambios en la estructura organizacional no significativos y no ponen en riesgo las operaciones normales del Emisor.

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 el Emisor nos ha informado de 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.

23. Otros.

1. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2017** 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 del 2017** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

	Ene.18	Abr.18
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

Detalle de clasificaciones en Anexo

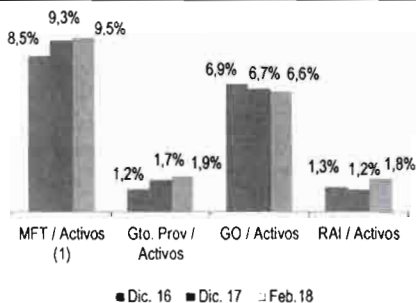
Resumen financiero

MM\$ dominicanos de cada periodo

	Dic.16	Dic.17	Feb.18
Activos totales	26.866	30.473	30.959
Colocaciones vigentes netas	18.435	20.220	20.220
Inversiones	3.562	5.337	6.135
Pasivos exigibles	23.066	25.295	25.622
Obligaciones subordinadas	-	1.034	1.051
Patrimonio neto	3.044	3.275	3.352
Margen fin. total (MFT)	2.186	2.672	485
Gasto en provisiones	320	497	99
Gastos operativos (GO)	1.786	1.918	335
Resultado antes Impto. (RAI)	339	345	91

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SIB) al 18 de abril de 2018.

Indicadores relevantes⁽¹⁾



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a febrero de 2018 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic.16	Dic.17	Feb.18
Índice de Solvencia ⁽¹⁾	14,8%	20,6%	n.d.
Pasivo exigible / Patrimonio	7,6 vc	7,7 vc	7,6 vc

(1) Corresponde a Patrimonio técnico ajustado sobre Activos y contingentes ponderados por riesgos crediticios y de mercado.

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 Ghiglini F.
carolina.ghiglini@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 (20,4% de las colocaciones totales a diciembre de 2017). Sin embargo, al incorporarse los bancos múltiples y de ahorro y crédito, la asociación ocupaba el octavo lugar, con un 2,1%.

Su estrategia actual contempla seguir enfocados en segmentos con baja bancarización, potenciando la atención a través de subagentes bancarios, así como fomentar la incorporación de nuevos productos, con el fin de diversificar sus ingresos.

Las políticas conservadoras, el fortalecimiento de la gestión de su cartera y la concentración en colocaciones hipotecarias (58,9% de su cartera, al cierre de 2017), le permiten mantener un nivel de riesgo relativamente controlado. Sin embargo, la incursión en segmentos de mayor riesgo relativo ha derivado en un mayor gasto en provisiones que ha sido compensado por mayores márgenes operacionales y avances en eficiencia.

La rentabilidad anualizada, medida como resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio, alcanzaba un 1,8% a febrero de 2018. Cabe señalar, que en los primeros meses del año este indicador se ve influenciado por un aumento estacional en el resultado no operacional.

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.

El crecimiento de la asociación ha derivado en un aumento de los activos ponderados por riesgo, afectando el índice de solvencia que al

cierre de 2016 y 2017 era 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 por debajo de 29,0% y 32,0%, promedio de las asociaciones en las mismas fechas.

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. A febrero de 2018, se observaban saludables indicadores de riesgo. La cartera vencida como porcentaje de la cartera total alcanzó a 2,3%, 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 1,2 veces en febrero de 2018 (1,0 vez en 2015).

Al no poder efectuar captaciones en cuentas corrientes, las fuentes de financiamiento están concentradas en pasivos con costos, donde los valores en circulación representaban el 67,0% de los pasivos exigibles, a febrero de 2018. 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.

	Feb.15	Abr.16	Ago.16	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Ene.18	Abr.18
Solvencia	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	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	Categoría 2
DP más de 1 año	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Bonos Subordinados. (1)				BBB+	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 SIVEM-104.

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, así 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 flujos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.