

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

ACAP

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

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

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

Resumen Financiero

ACAP

(DOP millones)	30 sep 2015	31 dic 2014
Activo Total (USD millones)	750.9	737.2
Activo Total	34,040.9	32,720.6
Patrimonio Total	8,928.1	8,453.1
Utilidad Operativa	556.3	986.8
Utilidad Neta	475.0	705.0
ROAA Operativo (%)	2.24	3.10
ROAE Operativo (%)	8.56	12.12
Generación Interna de Capital (%)	7.11	8.34
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	45.24	34.78
Índice de Solvencia Patrimonial (%)	42.83	32.28

Fuente: Estados financieros auditados e interinos de ACAP

Factores Clave de las Calificaciones

Calidad de Cartera Buena: La calidad de cartera de la Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos (ACAP) es buena. Los índices de morosidad mayor a 90 días son menores que su promedio histórico reciente, mientras que las coberturas de dichos créditos vencidos son adecuadas. Asimismo, continúa reduciendo la proporción de créditos clasificados en las categorías de mayor riesgo.

Rentabilidad Operativa Alta: La rentabilidad operativa de ACAP es buena. Esta se sustenta en un margen de interés neto (MIN) moderado, gastos operativos controlados y gastos por provisiones mínimos. Sin embargo, su diversificación de ingresos es menor que el estándar de la plaza local.

Apetito de Riesgo Alto: ACAP ha flexibilizado sus políticas de riesgo crediticio, enfatizando la colocación de créditos comerciales y de consumo, con el objetivo de aumentar la rentabilidad del portafolio. Fitch Ratings considera que dichas políticas está delimitadas correctamente tanto en los procedimientos de colocación como en los de cobro.

Capitalización Sólida: Los niveles de capitalización de ACAP son sólidos, aspecto que le permite un margen de crecimiento amplio y capacidad para absorber pérdidas potenciales. El indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados resultó en 45.2% a septiembre de 2015. La agencia anticipa que la entidad mantendrá niveles de capitalización altos en el horizonte de las calificaciones.

Fondeo Concentrado en Depósitos: El fondeo de la entidad se concentra en depósitos atomizados, pero relativamente caros, debido a la predominancia de los que son a plazo. Fitch reconoce que ACAP ha dejado de captar fondos de naturaleza volátil y onerosa, pero estima que podría continuar mejorando la mezcla de depósitos y obtener fondeo alternativo para diversificar sus fuentes.

Liquidez Alta: La entidad registra niveles de liquidez altos, apoyados por las concentraciones pasivas bajas. A septiembre de 2015, los activos líquidos (incluidos la caja y bancos e inversiones disponibles) equivalían a 44.3% de los activos totales y a 62.4% de los depósitos totales. Similar al resto del sistema financiero y dada la participación alta de los créditos hipotecarios en el balance, la asociación presenta un descalce estructural de plazos en sus operaciones, pero está mitigado por la gestión buena de liquidez.

Sensibilidad de las Calificaciones

Diversificación de Ingresos y Cambios en Fondeo: Las calificaciones registrarían una mejora si la entidad diversificara sus líneas de ingreso de manera relevante, balanceara la proporción de depósitos del público y adquiriera fuentes de fondeo alternativas que le permitiesen reducir sus costos. Esto debería ser al mismo tiempo que mantuviese niveles de rentabilidad altos, calidad de cartera buena y una capitalización alta.

Deterioro de la Calidad Crediticia: Las calificaciones podrían reducirse si se registrase un deterioro material y sostenido de la calidad de la cartera crediticia que disminuyera la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas inesperadas y redujera la rentabilidad operativa.

Informe Relacionado

Perspectivas 2015: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 13, 2014).

Analistas

Álvaro David Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Larisa Arteaga
+809 563 2481
larisa.arteaaga@fitchratings.com

Entorno Operativo

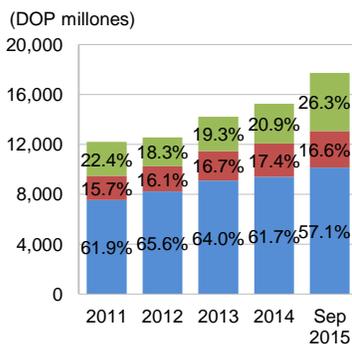
La calificación internacional de largo plazo de 'B+' de República Dominicana refleja su ingreso per cápita más alto y que es una economía más diversificada que sus pares. El país tiene una trayectoria de crecimiento resistente y estabilidad macroeconómica, además de beneficiarse de fuentes diversas de financiamiento externo. Estas fortalezas crediticias están balanceadas con las debilidades estructurales en su política fiscal. Fitch espera un crecimiento alto, aunque menor, de 5.5% en 2015 y 4.5% en 2016, que sería superior al desempeño esperado para soberanos en la categoría B y congruente con el potencial de crecimiento de largo plazo de 4.5% estimado para República Dominicana.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado, con los tres bancos más grandes representando 67% del total de activos a junio de 2015. El marco de regulación y supervisión financiera de República Dominicana ha mejorado y está evolucionando hacia una supervisión basada en riesgo, pero está menos desarrollado que el de otros mercados regulados de la región. El mercado secundario es limitado en comparación con otros más grandes de la región. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es acotada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgos de liquidez, cambiario y de tasa de interés.

A septiembre de 2015, la expansión del crédito del sistema financiero dominicano fue de 8.75%, mientras que los indicadores de calidad del activo desmejoraron en comparación con los del cierre de 2014. La rentabilidad de la industria se fortaleció, sustentada principalmente en costos de crédito menores y ganancias extraordinarias por intermediación, mientras que la capacidad de absorción de pérdidas (capitalización y cobertura de reservas) ha sido estable respecto al promedio histórico.

Composición de Cartera Crediticia

■ Hipotecas ■ Consumo ■ Comerciales



Fuente: ACAP

Perfil de la Empresa

Asociación de Ahorro y Préstamos con Franquicia Reconocida

ACAP tiene una posición competitiva reconocida en el mercado financiero dominicano. Dentro del subgrupo de asociaciones de ahorro y préstamos, ocupa el segundo lugar con 23.9% del total de activos. También es la séptima institución financiera del sistema por volumen de activos, con 2.6% de participación de mercado a septiembre de 2015. Esto último la hace tomador de precios en el mercado dado su tamaño. Una de sus ventajas competitivas más fuertes es la identificación del público objetivo residente en la región de Cibao con la institución, donde concentra cerca de la mitad de sus operaciones.

El modelo de negocios de ACAP se especializa en ofrecer productos y servicios financieros a segmentos de ingresos medios y bajos. Su oferta es más limitada respecto a la de la banca tradicional porque no está facultada para captar por medio de cuentas corrientes e intermediar en moneda extranjera. Su cartera de préstamos presentó crecimientos muy superiores al promedio del sistema financiero, de 16.3% frente a 8.8%, a septiembre de 2015. Consistente con su finalidad original de facilitar el acceso a vivienda a segmentos excluidos por la banca, la mayor proporción de su cartera se enfoca en el segmento hipotecario. Casi la totalidad de los ingresos se concentra en los de intermediación financiera.

Administración

Cuerpo Gerencial Bueno

Fitch considera que el cuerpo gerencial de ACAP es bueno y que muestra un grado alto de estabilidad dentro de la institución, así como un conocimiento profundo de esta. La identidad y cultura corporativas son fuertes y resalta el grado alto de identificación con su zona geográfica y sus segmentos objetivos.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015)

El gobierno corporativo es efectivo. La asociación, como entidad de carácter mutualista, es gobernada y administrada por su Asamblea General de Depositantes y la Junta de Directores, respectivamente. La Junta de Directores está integrada por 11 miembros, siendo 10 independientes de la administración. Para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con una Vicepresidencia Ejecutiva, cuyo titular es el único miembro de la Junta Directiva que posee una posición administrativa dentro de la estructura de la asociación.

La estrategia de ACAP se enfoca en penetrar mercados de consumo y comerciales, así como desarrollar productos en el mediano plazo, con el objetivo de incrementar su posición de mercado. Además, la entidad coloca créditos a tasas competitivas, similares a la de los bancos más grandes del sistema, y ha optado por reducir o eliminar comisiones ligadas a productos o servicios como un factor diferenciador con su competencia más cercana.

La ejecución de la asociación es efectiva. A septiembre de 2015, ACAP había superado la mayoría de las metas estipuladas en su plan estratégico anual, tanto en sus objetivos de negocio como financieros, excediendo el crecimiento del sistema financiero local y con indicadores de retorno sobre activos ligeramente mayores que la media. Fitch prevé que la entidad continuará con este nivel de ejecución y mantendrá su posición de mercado.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado

ACAP tiene un apetito de riesgo moderado. Sus políticas de riesgo crediticio fueron revisadas y modificadas para ser más flexibles en la colocación de créditos comerciales y de consumo, estos últimos otorgados anteriormente solo con garantía hipotecaria. Esto tiene el objetivo de aumentar la rentabilidad del portafolio. Fitch considera que dichas políticas están delimitadas correctamente tanto en los procedimientos de colocación como en los de cobro. Por su parte, las políticas referentes a inversiones en títulos valores son similares al estándar de la plaza dominicana: la mayor parte de ellos se concentra en títulos del Estado o el Banco Central de la República Dominicana, que presenta demanda alta en el mercado secundario.

Controles de Riesgo Buenos

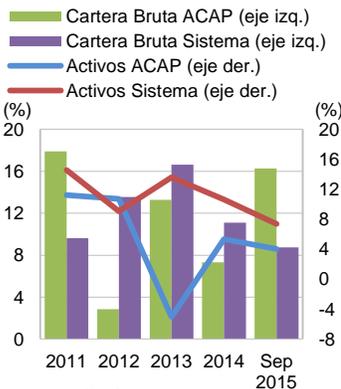
Los controles de riesgo de la entidad son buenos. Organizacionalmente, la Vicepresidencia Ejecutiva cuenta con una unidad especializada que monitorea los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operativo, además de ser responsable de la labor de cumplimiento. Dicha unidad provee información al Comité de Riesgos para la toma de decisiones.

La entidad tiene recursos tecnológicos como un sistema de puntaje de crédito predictivo para evaluar los préstamos de consumo. Para el análisis de los créditos hipotecarios, existe una unidad especializada que se apoya en la información provista por burós de crédito.

El proceso de aprobación de los créditos se centraliza en su sede, en la que los créditos son evaluados finalmente por el Comité de Créditos o la Junta Directiva, según el monto de la exposición. Además, existe una unidad de administración y cobro crediticio que inicia gestiones de cobro escalonadas dependiendo del nivel de atraso registrado. Existe también un agente externo para cobros con morosidad alta.

El crecimiento de la cartera crediticia de ACAP a septiembre 2015 es casi el doble del sistema local (gráfica Tasas de Crecimiento). Sin embargo, el crecimiento del balance completo es menor, ya que la proporción de la cartera de inversiones es inferior desde 2013 y su crecimiento ha sido leve, derivado del énfasis en rentabilizar sus operaciones mediante intermediación financiera.

Tasas de Crecimiento



Fuente: ACAP

Riesgos de Mercado Mitigados

El riesgo de tasa de interés está mitigado por la facultad contractual que tiene APAP de ajustar las tasas de sus préstamos y depósitos en plazos cortos. El Comité de Riesgos evalúa los posibles ajustes con periodicidad mensual, luego de monitorear las condiciones del mercado. La entidad no presenta riesgo cambiario, puesto que las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera, por regulación. El riesgo de liquidez es mitigado por un plan de contingencia que se fundamenta en un nivel elevado de inversiones de demanda alta en el mercado secundario que le permitiría cubrir eventos no previstos que afectasen las operaciones.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Cartera Superior a la de Otras Entidades de su Tipo

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	16.25	7.33	13.26	2.84	17.88
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.18	0.91	1.60	2.96	2.60
Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.85	2.27	2.50	2.62	2.15
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.08	0.00	0.67	0.89	0.00
Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.16	-	0.26	0.21	0.16

Fuentes: Estados financieros auditados de ACAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

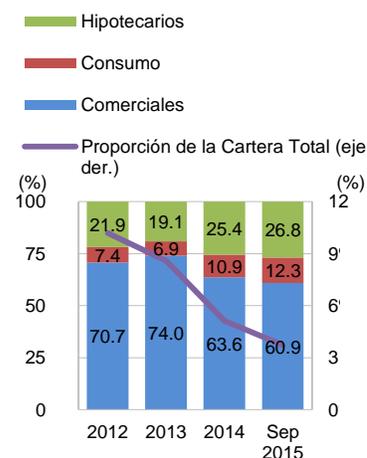
La calidad de cartera de ACAP es buena. A septiembre de 2015, el crecimiento de la cartera total era de 16.3%, que compara favorablemente con el promedio de la plaza de 8.8%. El crecimiento mayor es en el sector comercial (46.2% desde inicios de año), seguido por créditos de consumo (10.7%) e hipotecas (7.7%). La concentración de la cartera es moderada: los 20 mayores deudores por grupo económico representan 17.0% de la cartera bruta total, en contraste con 10.9% registrado a septiembre de 2014.

El índice de morosidad mayor a 90 días de 1.2% compara favorablemente con el promedio del sistema de 1.7% y su propio desempeño a septiembre de 2014 de 1.4%. Por su parte, la mayor proporción de mora se concentra en créditos comerciales, particularmente en los interinos de construcción, cuya calidad crediticia es propensa a deteriorarse en entornos adversos. Sin embargo, la proporción de créditos en las categorías de riesgo mayor ha disminuido considerablemente en los últimos períodos (gráfica Créditos en Calificación C, D y E).

La cobertura de reservas alcanzó 156.8% a septiembre de 2015. Esta es cercana al promedio de 169.3% de la industria local. Fitch resalta que la constitución de reservas de la entidad es relativamente volátil, dado que estas aumentan voluntariamente si hay casos puntuales que puedan representar deterioros crediticios importantes. La agencia considera que ACAP será capaz de sostener las mejoras logradas en su cartera el horizonte de las calificaciones.

Por su parte, la cartera de inversiones representa 33.5% de los activos totales. La mayoría de las inversiones se concentra en instrumentos de corto y mediano plazo del banco central y bonos de la Secretaría de Hacienda. Fitch prevé que dicho perfil se mantendrá, dadas las oportunidades limitadas de inversión en el mercado local.

Créditos Calificados en C, D y E



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Composición del Estado de Resultados



Fuente: ACAP

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Operativa Superior al Promedio de la Industria

Indicadores de Rentabilidad

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.29	8.81	8.65	7.66	7.63
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	67.73	62.51	70.28	73.24	73.48
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Oper. antes de Provisiones	1.77	0.00	13.35	18.38	0.00
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.24	3.10	2.00	1.61	1.84
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.56	12.12	8.32	7.26	7.97

Fuentes: Estados financieros auditados de ACAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

La rentabilidad de ACAP es buena, con un MIN moderado, gastos operativos moderados y gastos por provisiones mínimos. A septiembre de 2015, su ROAA operativo era mayor que el promedio del sistema local, de 2.4% frente a 2.0%.

El MIN es moderado y menor que el promedio de su historial reciente y del sistema, debido a la competencia fuerte en términos de precio. Esto también se debe a la participación alta de la cartera hipotecaria en el balance y al costo de fondos alto, que compara desfavorablemente con la industria (4.6% frente a 4.15%).

La eficiencia operativa de la entidad es favorable. Los gastos operativos representan una proporción decreciente de los ingresos brutos en cada ejercicio fiscal, debido al control administrativo bueno y al crecimiento del volumen de negocios. A septiembre de 2015, eran inferiores a los de la industria total, de 67.7% frente a 70.9%. Fitch prevé que el comportamiento bueno de dicho indicador se mantenga en el horizonte de las calificaciones.

El gasto por provisiones de ACAP es mínimo. Estos absorben menos de 2% de las utilidades operativas antes de dichos gastos. Fitch no descarta aumentos en este rubro por la colocación en segmentos relativamente riesgosos, aunque no serían de un volumen que pudiera afectar la rentabilidad materialmente.

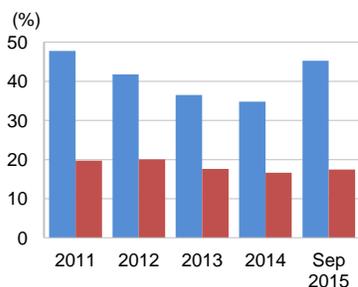
Fitch estima que la rentabilidad operativa de ACAP tendrá aumentos paulatinos en el mediano plazo. El MIN crecerá levemente en la medida en que la colocación en segmentos de consumo y pequeñas y medianas empresas incremente. Los gastos operativos y por provisiones serán controlados. Por su parte, la diversificación de ingresos permanecerá baja como resultado de la preferencia de la entidad de no cobrar comisiones, según el estándar de la plaza.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Robusta

Capital Base según Fitch

■ ACAP ■ Sistema Financiero Dominicano



Fuente: ACAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

Capitalización y Apalancamiento

(%)	Sep 2015	2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	45.24	34.78	36.50	41.75	47.73
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	26.23	25.83	25.26	22.05	22.51
Índice de Capital Regulatorio	42.83	32.28	33.60	38.48	44.43
Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Generación Interna de Capital	7.11	8.34	8.05	7.81	6.91

Fuentes: Estados financieros auditados de ACAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

La capitalización de ACAP es alta, por lo que permite un margen amplio de crecimiento y la capacidad para absorber pérdidas potenciales. El indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo resultó en 45.2% a septiembre de 2015 (promedio 2011-2014: 40.2%). Este se beneficia de que los títulos valores emitidos por el banco central no ponderan como activo riesgoso y la cartera con garantía hipotecaria pondera únicamente al 50%, según la regulación local vigente. Por su parte, el indicador de patrimonio a activos tangibles es elevado, con 26.2%, y supera el 11.2% promedio de la plaza.

Fitch opina que niveles de capitalización altos son fundamentales por 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 elevado en el horizonte de las calificaciones.

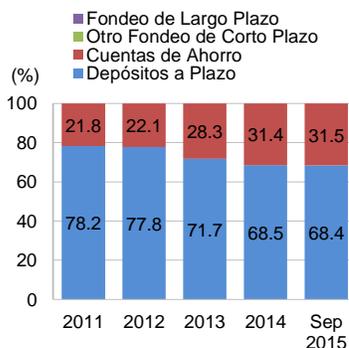
Fondeo y Liquidez

Fondeo Concentrado en Depósitos a Plazo

Fondeo y Liquidez (%)	Sep 2015	2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	73.44	65.32	63.57	50.64	54.85
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	99.93	99.92	99.92	99.92	99.96
Activos Líquidos / Activos Totales	44.30	48.89	49.75	56.72	53.95
Activos Líquidos / Depósitos Totales	62.43	68.48	69.09	74.85	71.61

Fuentes: Estados Financieros Auditados de ACAP y Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Estructura de Fondeo



Fuente: ACAP

El fondeo de ACAP se concentra en depósitos, particularmente a plazo. Estos últimos constituyen 68.4% del fondeo total. Sin embargo, la entidad continúa reduciendo la dependencia de estos de manera paulatina. Los niveles de concentración de depósitos por grupo económico son muy bajos, con 4.3% del total de depósitos. Fitch resalta que la institución no capta depósitos de fondos de pensiones dominicanos desde 2013, los cuales tienden a ser relativamente caros y volátiles.

ACAP presenta descalce estructural en sus operaciones, a causa de que las activas tienen plazos promedio cercanos a 20 años y se financian con depósitos con plazos menores a 1 año. La agencia considera que dicho descalce es particularmente riesgoso para la entidad, pero aprecia positivamente el monitoreo constante que la administración ejerce para prevenir eventos de estrés.

Liquidez Alta

La liquidez de ACAP es alta. Los activos líquidos (incluidos caja y bancos e inversiones disponibles) equivalen a 44.3% de los activos totales y 62.4% de los depósitos totales. Estos indicadores han registrado disminuciones paulatinas a lo largo del tiempo, pero la agencia no considera que sea un riesgo en el horizonte de las calificaciones.

Análisis de Pares

Capitalización y Liquidez Robustas, pero Rentabilidad Comparativamente Baja

Los principales pares de mercado de ACAP son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de A+(dom) a AA-(dom). Los indicadores de ACAP sobresalen en términos de capitalización y liquidez. La rentabilidad, aunque es adecuada, es la segunda más baja dentro del grupo de pares.

ACAP frente a Pares

(%)	ACAP A+(dom)	APAP AA-(dom)	Adopem A+(dom)	BHD León AA+(dom)	Popular Dominicano AA+(dom)
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.2	2.00	2.42	2.40	0.9
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	156.8	116.8	153.2	196.3	243.0
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.3	8.5	30.7	10.1	9.1
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	67.7	61.6	68.7	55.5	70.8
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.2	2.5	8.7	3.7	2.1
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	45.2	35.4	29.3	16.5	12.5
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	26.2	21.5	26.7	11.3	9.2
Préstamos /Depósitos de Clientes	73.4	78.7	64.1	65.9	96.3

Fuente: Fitch

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Estado de Resultados

(DOP millones)	30 sep 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	33.3	1,507.6	1,852.1	1,714.2	1,847.7	1,549.7
2. Otros Ingresos por Intereses	22.7	1,026.9	1,508.2	1,630.4	1,898.2	1,625.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	55.9	2,534.5	3,360.3	3,344.6	3,745.9	3,174.7
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	17.9	811.1	1,054.9	1,158.9	1,681.5	1,304.7
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	17.9	811.1	1,054.9	1,158.9	1,681.5	1,304.7
8. Ingreso Neto por Intereses	38.0	1,723.4	2,305.4	2,185.7	2,064.4	1,870.0
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(1.7)	(77.8)	160.4	79.3	58.6	(83.1)
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.1	4.0	6.0	9.2	8.0	6.7
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	1.9	86.1	132.5	122.8	138.7	119.7
14. Otros Ingresos Operativos	0.4	19.2	27.9	30.4	22.9	25.9
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.7	31.5	326.8	241.7	228.2	69.2
16. Gastos de Personal	14.8	673.2	852.1	929.5	865.2	757.4
17. Otros Gastos Operativos	11.4	515.4	793.3	776.4	813.8	667.5
18. Total Gastos Operativos	26.2	1,188.6	1,645.4	1,705.9	1,679.0	1,424.9
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	12.5	566.3	986.8	721.5	613.6	514.3
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.2	10.0	0.0	90.2	111.6	0.0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	6.1	1.2	0.0
23. Utilidad Operativa	12.3	556.3	986.8	625.2	500.8	514.3
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1.1	47.7	(216.4)	29.8	105.2	64.2
29. Utilidad Antes de Impuestos	13.3	604.0	770.4	655.0	606.0	578.5
30. Gastos de Impuestos	2.8	129.0	65.4	23.6	42.4	119.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	10.5	475.0	705.0	631.4	563.6	459.3
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	10.5	475.0	705.0	631.4	563.6	459.3
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	10.5	475.0	705.0	631.4	563.6	459.3
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
Tipo de Cambio	USD1 =		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
	DOP45.33540		DOP44.38740	DOP42.84990	DOP40.36450	DOP38.79150

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Balance General

	30 sep 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	223.4	10,129.8	9,408.6	9,103.1	8,228.9	7,551.3
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	64.9	2,942.1	2,657.2	2,372.7	2,021.3	1,921.3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	102.9	4,666.1	3,192.6	2,741.1	2,302.1	2,733.5
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	7.2	328.1	346.2	355.4	328.3	262.9
7. Préstamos Netos	384.0	17,409.9	14,912.2	13,861.5	12,224.0	11,943.2
8. Préstamos Brutos	391.3	17,738.0	15,258.4	14,216.9	12,552.3	12,206.1
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	4.6	209.3	139.5	227.2	371.1	316.8
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	1.1	50.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	1.5	70.2	69.9	14.4	13.7	13.2
8. Otros Títulos Valores	249.2	11,297.4	12,401.4	11,363.7	14,128.8	11,734.7
9. Total Títulos Valores	251.8	11,417.6	12,471.3	11,378.1	14,142.5	11,747.9
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	232.0	10,518.7	11,346.1	10,440.5	13,605.8	11,294.1
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	635.9	28,827.5	27,383.5	25,239.6	26,366.5	23,691.1
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	83.4	3,781.2	3,595.1	4,089.1	4,425.6	4,202.6
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	1.4	64.6	79.2	40.6	20.8	46.2
4. Activos Fijos	15.8	717.9	745.7	773.0	812.2	767.3
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	14.3	649.7	917.1	921.5	1,085.3	835.6
11. Total Activos	750.9	34,040.9	32,720.6	31,063.8	32,710.4	29,542.8
Tipo de Cambio	USD1 =		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
	DOP45.33540		DOP44.38740	DOP42.84990	DOP40.36450	DOP38.79150

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	30 sep 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	168.0	7,617.8	7,345.0	6,325.4	5,489.9	4,846.7
3. Depósitos a Plazo	364.7	16,533.7	16,015.4	16,039.7	19,298.1	17,408.8
4. Total Depósitos de Clientes	532.7	24,151.5	23,360.4	22,365.1	24,788.0	22,255.5
5. Depósitos de Bancos	0.4	17.7	17.9	18.5	18.7	9.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	533.1	24,169.2	23,378.3	22,383.6	24,806.7	22,264.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	533.1	24,169.2	23,378.3	22,383.6	24,806.7	22,264.5
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	20.8	943.6	889.2	834.8	689.7	627.9
10. Total Pasivos	553.9	25,112.8	24,267.5	23,218.4	25,496.4	22,892.4
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	196.9	8,928.1	8,453.1	7,845.4	7,214.0	6,650.4
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	196.9	8,928.1	8,453.1	7,845.4	7,214.0	6,650.4
7. Total Pasivos y Patrimonio	750.9	34,040.9	32,720.6	31,063.8	32,710.4	29,542.8
8. Nota: Capital Base según Fitch	196.9	8,928.1	8,453.1	7,845.4	7,214.0	6,650.4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Tipo de Cambio

USD1 = DOP45.33540 USD1 = DOP44.38740 USD1 = DOP42.84990 USD1 = DOP40.36450 USD1 = DOP38.79150

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Resumen Analítico

	30 sep 2015 9 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	12.17	12.61	12.69	14.78	13.51
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	4.58	4.63	5.08	9.44	7.07
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	12.19	12.85	13.23	13.90	12.96
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4.57	4.63	5.07	7.16	6.26
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.29	8.81	8.65	7.66	7.63
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	8.24	8.81	8.29	7.25	7.63
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	8.29	8.81	8.65	7.66	7.63
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	1.79	12.42	9.96	9.95	3.57
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	67.73	62.51	70.28	73.24	73.48
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	4.78	5.17	5.46	5.39	5.09
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	8.71	12.12	9.60	8.90	7.97
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.28	3.10	2.31	1.97	1.84
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	1.77	0.00	13.35	18.38	0.00
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.56	12.12	8.32	7.26	7.97
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.24	3.10	2.00	1.61	1.84
9. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3.77	4.06	2.91	2.90	3.69
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7.31	8.66	8.40	8.17	7.12
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.91	2.22	2.02	1.81	1.64
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	7.31	8.66	8.40	8.17	7.12
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1.91	2.22	2.02	1.81	1.64
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	21.36	8.49	3.60	7.00	20.61
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	3.22	2.90	2.94	3.26	3.30
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	45.24	34.78	36.50	41.75	47.73
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	26.23	25.83	25.26	22.05	22.51
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	42.83	32.28	33.60	38.48	44.43
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	26.23	25.83	25.26	22.05	22.51
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Generación Interna de Capital	7.11	8.34	8.05	7.81	6.91
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	4.04	5.33	(5.03)	10.72	11.20
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	16.25	7.33	13.26	2.84	17.88
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.18	0.91	1.60	2.96	2.60
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.85	2.27	2.50	2.62	2.15
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	156.76	248.17	156.43	88.47	82.99
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Capital Base Fitch	(1.33)	(2.45)	(1.63)	0.59	0.81
7. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.33)	(2.45)	(1.63)	0.59	0.81
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.08	0.00	0.67	0.89	0.00
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.16	n.a.	0.26	0.21	0.16
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1.54	1.43	1.88	3.12	2.96
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	73.44	65.32	63.57	50.64	54.85
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	99.93	99.92	99.92	99.92	99.96

Fuente: ACAP

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: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 © 2016 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, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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.