

Financiero/República Dominicana
Análisis de Riesgo

BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Ratings

Rating Emisor	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1(dom)	NR	May-07
Largo Plazo	A(dom)	NR	May-07
Rating Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Deuda CP	F-1(dom)	NR	May-07

NR – No calificado anteriormente; CP: Corto Plazo.

Definición General de la Calificación:

A(dom): Las calificaciones A (dom) denotan una baja expectativa de riesgo de crédito. La capacidad de pago oportuno para con los compromisos financieros es considerada como sólida. Dicha capacidad puede, sin embargo, ser más vulnerable a cambios en circunstancias o condiciones económicas que en el caso de las calificaciones más altas.

F-1(dom): Las calificaciones F-1 (dom) indican la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros; puede ir acompañada de un sufijo "+" para denotar una posición excepcionalmente sólida.

Analistas

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 32 32
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

José Segnini
(58 212) 286 38 44
jose.segnini@fitchratings.com

Perfil

BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A. (anteriormente Corredora de Títulos, S.A. - COTISA), se constituyó en el año de 1991. Se encuentra poseída por el Centro Financiero BHD (CFBHD) en un 70% y en un 30% por U21 Servicios Financieros. BHD Valores fue la empresa líder en la comercialización de títulos de la deuda pública del país durante los años 2004 y 2005. A diciembre de 2006, en el mercado de puestos de bolsa de la República Dominicana. BHD Valores se ubicaba en el segundo lugar en cuanto a activos y patrimonio se refiere.

Fortalezas y Oportunidades

- Apoyo operativo y financiero del Centro Financiero BHD
- Alianza estratégica con U21
- Adecuada capitalización

Debilidades y Amenazas

- Variabilidad de los Indicadores de Rentabilidad
- Poca profundidad del mercado de Valores
- Volatilidad del ambiente operativo en la República Dominicana

▪ Fundamentos

Las calificaciones asignadas a BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A. (BHD Valores), están fundamentadas por el soporte operativo y financiero brindado por el Centro Financiero BHD (CFBHD), accionista mayoritario de la institución. En opinión de Fitch Dominicana, la clara identificación comercial de BHD Valores como empresa del CFBHD y el riesgo de marca al cual se expondría, particularmente Banco BHD, en caso de eventuales problemas de BHD Valores, resulta en una alta probabilidad de asistencia por parte del grupo.

El Centro Financiero BHD (CFBHD) es propiedad en un 60% del Grupo BHD (grupo constituido por inversionistas locales), mientras que la porción restante está distribuida entre el Banco Sabadell (20%), uno de los grupos financieros más grandes de España y el otro 20% por el Banco Popular de Puerto Rico (Popular PR), los cuales han contribuido con la ampliación del negocio. Asimismo, cabe señalar que el Banco BHD representa el 81% de los activos totales combinados (antes de eliminaciones) del CFBHD al cierre de 2006 y cuenta con una calificación de riesgo nacional de largo plazo A(dom) y de corto plazo F-1(dom), las cuales están soportadas por la diversificada y atomizada base de depósitos, la significativa participación de mercado, la adecuada liquidez, las mejoras en la calidad del activo, así como la administración competente y la robusta estructura accionaria. Pese a la reciente mejora en los indicadores de rentabilidad y capitalización, estos podrían ser mejorados en el futuro. Cualquier cambio en la calificación de riesgo nacional del Banco BHD tendría un impacto directo en el perfil de crédito de BHD Valores.

BHD Valores ha desarrollado un modelo de negocios cuya estrategia está centrada en lograr un aumento de su base de clientes de forma rentable y apoyada en operaciones de tesorería, finanzas corporativas y mercado de capitales, soportado operativa y tecnológicamente por el Banco BHD. Durante el mes de agosto de 2006, BHD Valores y U21 Servicios Financieros (U21), una reconocida empresa en el mercado de valores de Venezuela, establecieron una alianza estratégica que ha contribuido con la capitalización de la institución y ha permitido en cierta medida la transferencia de su experiencia en el manejo de productos y servicios en el mercado masivo.

El desempeño financiero de BHD Valores sigue sujeto a la poca profundidad del mercado de valores dominicano. Luego de aprovechadas las oportunidades de negocios durante los años 2004 y 2005, los resultados financieros y los indicadores de rentabilidad del año 2007 reflejaron niveles levemente superiores a los del período anterior (2006), tendencia que se espera se mantenga en el corto y mediano plazo. Por su parte, la política de retención de utilidades y los nuevos aportes de capital, han resultado en mayores mejoras a los adecuados niveles capitalización de BHD Valores.

Teniendo en cuenta que el perfeccionamiento de algunos aspectos regulatorios, junto al crecimiento económico que ha venido experimentando la República Dominicana, podría esperarse un incremento del volumen de operaciones en el mercado de valores con respecto a lo reflejado en años anteriores, por lo cual las altas relaciones de capitalización de BHD Valores y del mercado de puestos de bolsa podrían disminuirse significativamente en el mediano plazo.

Noviembre 2007

"Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente."

www.fitchdominicana.com

Resumen Financiero - BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A.

(Cifras consolidadas expresadas en miles de pesos Dominicanos)

Tipo de Cambio RD\$/USD a final del Período

	33,43	33,51	33,39	29,33	37,62	37,44
	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-07	Dic-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Dic-02

Principales Indicadores Financieros

Liquidez

(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero 11,98x 25,91x 0,00x 0,00x 0,00x 0,00x

Rentabilidad

Gastos Operativos/Ingresos Totales³ 70,5% 83,5% 53,6% 54,3% 33,4% 39,3%

Resultado Neto/Ingresos Totales³ 21,4% 13,8% 43,5% 52,8% 54,7% 52,5%

Margen Financiero Neto/Activo Promedio** 8,2% 5,4% 1,4% 4,1% 32,5% 0,0%

ROAA ** 7,1% 5,0% 56,6% 65,8% 57,8% 0,0%

ROAE ** 8,3% 6,0% 70,7% 83,1% 72,7% 0,0%

Apalancamiento

Patrimonio/Activo 86,1% 85,6% 80,1% 79,9% 78,4% 80,9%

Pasivos Totales / Activos Totales 0,14x 0,14x 0,20x 0,20x 0,22x 0,19x

Pasivos Totales / Total Patrimonio 0,16x 0,17x 0,25x 0,25x 0,28x 0,24x

Riesgo Cambiario

Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$) n.d. 990,91 390,90 159,23 0,00 0,00

Resultados

Ingresos Financieros Totales 8.934 2.898 2.320 1.455 7.729 2.664

Egresos Financieros Totales 2.223 763 1.596 236 27 12

Margen Financiero Bruto 6.711 2.135 724 1.219 7.702 2.652

Gastos por Provisiones 0 0 0 0 0 0

Margen Financiero Neto 6.711 2.135 724 1.219 7.702 2.652

Honorarios y Comisiones 3.232 5.866 4.675 13.042 17.313 16.550

Ganancia Cambiaria -190 348 3.884 2.100 0 0

Otros Ingresos 15.406 19.400 55.881 20.485 0 0

Resultado en Operación Financiera 25.159 27.748 65.163 36.846 25.015 19.202

Gastos Operativos 19.300 23.812 35.785 20.130 8.353 7.554

Resultado Neto 5.859 3.937 29.013 19.587 13.698 10.090

Flujo de Caja

Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas n.d. (2.628) 40.962 16.448 14.924 8.257

Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión n.d. (35.627) (23.315) (9.256) 4.950 (3.085)

Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento n.d. 18.869 0 (13.698) (10.090) (5.737)

Flujo de Efectivo Neto n.d. (19.386) 17.647 (6.506) 9.784 (565)

Balance

Caja y Bancos 12.947 4.105 23.491 5.844 12.350 2.566

Valores Negociables 106.880 73.635 37.030 13.955 4.700 9.650

Activos Financieros Directos 0 0 0 0 0 0

Otros Activos 11.321 10.328 8.780 13.392 9.289 8.845

Total Activo 131.148 88.068 69.301 33.192 26.339 21.061

Pasivos Financieros Directos 10.000 3.000 0 0 0 0

Bancos y Títulos 10.000 3.000 0 0 0 0

Reportos 0 0 0 0 0 0

Pasivos indexados a títulos 0 0 0 0 0 0

Otros Pasivos 8.207 9.723 13.761 6.665 5.702 4.032

Total Pasivo 18.207 12.723 13.761 6.665 5.702 4.032

Capital Social 30.944 24.755 21.661 5.338 5.338 5.338

Total Patrimonio 112.941 75.345 55.540 26.527 20.637 17.030

Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al cierre del 30 de Septiembre de 2007)

Año

Vencimientos

** En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizarán con fines comparativos

1 Utilidad antes de Impuestos

2 Pasivos Financieros=Obligaciones con Bancos + Obligaciones por Reporto+ Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores

3 Ingresos Totales=Ingresos Financieros+Honorarios, Comisiones y Otros Ingresos