

República Dominicana
Análisis de Crédito

BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A. BHD Valores

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A (dom)
Nacional de Corto Plazo	F-1(dom)
Papeles Comerciales	F-1(dom)

Información Financiera

BHD Valores

	31/12/07	31/12/06
Activo Total (RD\$ MM)	227	88
Patrimonio (RD\$ MM)	116	75
Resultado Neto (RD\$ MM)	9,1	3,9
ROAA (%)	5,8	5,0
ROAE (%)	9,5	6,0
Patrimonio / Activos (%)	51,1	85,6

Analistas

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 809 533 3501
larisa.arteaga@fitchdominicana.com

Pedro El Khaouli, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchdominicana.com

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a BHD Valores se fundamentan en el soporte operativo y financiero brindado por el Banco BHD y por el Centro Financiero BHD (CFBHD), accionista mayoritario de la institución quien posee el 98% del Banco BHD. En opinión de Fitch, la clara identificación comercial de BHD Valores con el Banco BHD y el riesgo de marca al cual se expondría esta última institución en caso de eventuales problemas de BHD Valores, resulta en una alta probabilidad de asistencia directa o indirecta por parte del Banco.
- En el presente mes de abril, el CFBHD anunció un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional (IFC), mediante el cual este último se convierte en accionista al adquirir 9% de la propiedad accionaria de CFBHD, con lo que también ocupará un puesto en el Consejo de Directores. Así, la distribución accionaria del CFBHD queda como sigue: el Grupo BHD (51%), Banco Sabadell España (20%), Banco Popular Puerto Rico (20%) y la IFC (9%). Cabe señalar que el Banco BHD representaba el 81% de los activos totales combinados (antes de eliminaciones) del CFBHD al cierre de 2007 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. Cualquier cambio en la calificación de riesgo nacional del Banco BHD tendría un impacto directo en el perfil de crédito de BHD Valores.
- Al cierre del año 2007, las mejoras en la rentabilidad fueron producto en buena medida de ajustes en el valor de mercado de las inversiones y ganancia en la venta de las mismas. Por su parte, el importante incremento en el mayor volumen de negocios previsto para el año 2007, junto con la obtención de fondos provenientes de la emisión pública de papeles comerciales de corto plazo, fueron parcialmente compensados por nuevos aportes de capital y los resultados esperados, con lo que los niveles de capitalización se redujeron, aunque los mismos son considerados robustos al cierre de 2007.
- A fin de lograr una mayor diversificación en la fuente de fondos y apalancar el crecimiento, BHD realizará una emisión de bonos corporativos hasta por 1.000 millones de pesos a plazos de dos, tres y cinco años, la cual se ha previsto colocar en varios tramos.

Elementos Claves de la Calificación

- Las calificaciones asignadas a BHD Valores se fundamentan en el soporte brindado directa o indirectamente por parte del Banco BHD, por lo que cambios en la calificación de riesgo nacional del banco tendrían un impacto en el perfil de crédito de BHD Valores.

Perfil

BHD Valores (anteriormente Corredora de Títulos, S.A. - COTISA), se constituyó en el año de 1991. La estructura accionaria de BHD Valores esta compuesta por el CFBHD con un 70% y por F&G (propietaria de U21) con un 30%. A diciembre de 2007, BHD Valores se ubicaba en el segundo lugar en cuanto a activos y patrimonio se refiere.

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	33,91 12 meses dic-07	33,51 12 meses dic-06	33,39 12 meses dic-05	29,33 12 meses dic-04	37,62 12 meses dic-03	37,44 12 meses dic-02
Principales Indicadores Financieros						
Liquidez						
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero	2,15x	25,95x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x
Rentabilidad						
Gastos Operativos/Ingresos Totales ³	65,4%	85,4%	53,6%	54,3%	33,4%	39,3%
Resultado Neto/Ingresos Totales ³	21,7%	14,6%	43,5%	52,8%	54,7%	52,5%
Margen Financiero Neto/Activo Promedio**	6,3%	30,2%	1,4%	4,1%	32,5%	0,0%
ROAA **	5,8%	5,0%	56,6%	65,8%	57,8%	0,0%
ROAE **	9,5%	6,0%	70,7%	83,1%	72,7%	0,0%
Apalancamiento						
Patrimonio/Activo	51,1%	85,6%	80,1%	79,9%	78,4%	80,9%
Pasivos Totales / Activos Totales	0,49x	0,14x	0,20x	0,20x	0,22x	0,19x
Pasivos Totales / Total Patrimonio	0,96x	0,17x	0,25x	0,25x	0,28x	0,24x
Riesgo Cambiario						
Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$)	1.058,00	992,00	390,90	159,23	0,00	0,00
Resultados						
Ingresos Financieros Totales	14.306	11.886	2.320	1.455	7.729	2.664
Egresos Financieros Totales	4.404	0	1.596	236	27	12
	Margen Financiero Bruto	9.902	11.886	724	1.219	7.702
Gastos por Provisiones		0	0	0	0	0
	Margen Financiero Neto	9.902	11.886	724	1.219	7.702
Honorarios y Comisiones	7.749	8.319	4.675	13.042	17.313	16.550
Ganancia Cambiaria	406	-384	3.884	2.100	0	0
Otros Ingresos	19.263	7.205	55.881	20.485	0	0
	Resultado en Operación Financiera	37.320	27.026	65.163	36.846	25.015
Gastos Operativos	27.276	23.089	35.785	20.130	8.353	7.554
	Resultado Neto	9.069	3.937	29.013	19.587	10.090
Flujo de Caja						
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas	-125.607	-33.296	40.962	16.448	14.924	8.257
Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión	21.749	-4.959	-23.315	-9.256	4.950	-3.085
Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento	129.817	18.869	0	-13.698	-10.090	-5.737
Flujo de Efectivo Neto	25.959	-19.386	17.647	-6.506	9.784	-565
Balance						
Caja y Bancos	30.064	4.105	23.491	5.844	12.350	2.566
Valores Negociables	186.832	73.735	37.030	13.955	4.700	9.650
Activos Financieros Directos	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	10.407	10.228	8.780	13.392	9.289	8.845
	Total Activo	227.303	88.068	69.301	33.192	26.339
Pasivos Financieros Directos	101.080	3.000	0	0	0	0
Bancos y Títulos	101.080	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	10.072	9.723	13.761	6.665	5.702	4.032
	Total Pasivo	111.152	12.723	13.761	6.665	5.702
Capital Social	30.944	24.755	21.661	5.338	5.338	5.338
	Total Patrimonio	116.151	75.345	55.540	26.527	17.030

Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al cierre del 31 de Diciembre 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

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.