

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)
Bonos Ordinarios	A+(dom)

#### Información Financiera

##### BHD Valores

	30/06/08 <sup>a</sup>	31/12/07
Activo Total (RD\$ MM)	490	227
Patrimonio (RD\$ MM)	129	116
Resultado Neto (RD\$ MM)	13,3	9,1
ROAA (%)	7,4	5,8
ROAE (%)	21,7	9,5
Patrimonio / Activos (%)	26,4	51,1

<sup>a</sup> Estados Financieros No Auditados

#### Analistas

Larisa Arteaga, Santo Domingo  
+1 809 563 2481  
larisa.artega@fitchratings.com

Pedro El Khaoui, Caracas  
+58 212 286 3232  
pedro.elkhaoui@fitchratings.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.
- El CFBHD, accionista mayoritario de BHD Valores es a su vez propiedad en un 51% del Grupo BHD (constituido por inversionistas locales); Banco Sabadell España (20%), Banco Popular de Puerto Rico (20%) y de la Corporación Financiera Internacional (IFC) con 9%, la cual se incorporó en abril de 2008. Por su parte, el Banco BHD 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, significativa participación de mercado, adecuada liquidez, mejoras en la calidad del activo, competente administración y robusta estructura accionaria.
- Al cierre del primer semestre de 2008, las mejoras en la rentabilidad fueron producto de mayores ingresos financieros dada la adquisición de títulos de deuda del Banco Central de República Dominicana, cuyos rendimientos aumentaron durante el primer semestre del año, lo que también permitió diluir el costo derivado de la obtención de fondos provenientes de la emisión pública de papeles comerciales de corto plazo, así como una importante proporción de gastos administrativos.
- Pese al aumento anualizado de los resultados parciales a junio 2008, los niveles de capitalización se han reducido como consecuencia del elevado crecimiento del activo; sin embargo, aún son considerados adecuados al cierre de junio de 2008.
- A fin de lograr una mayor diversificación en la fuente de fondos y apalancar el crecimiento, BHD colocó durante el presente mes de octubre el primer tramo de una emisión de bonos ordinarios por 150 millones de pesos (de un total de 1.000 millones de pesos) a un plazo de dos años.

#### 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 se constituyó en el año de 1991. La estructura accionaria de BHD Valores esta compuesta por el CFBHD con un 70% y por SFC International Holdings S.A. con un 30%. A junio 2008, BHD Valores se ubicó como la segunda casa de bolsa más grande del mercado de valores dominicano 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

	34,26	33,91	33,51	33,39	29,33	37,62	37,44
	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	jun-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02
<b>Principales Indicadores Financieros</b>							
<b>Liquidez</b>							
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero	1,37x	2,15x	25,95x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x
<b>Rentabilidad</b>							
Gastos Operativos/Ingresos Totales <sup>3</sup>	38,1%	65,4%	85,4%	53,6%	54,3%	33,4%	39,3%
Resultado Neto/Ingresos Totales <sup>3</sup>	27,8%	21,7%	14,6%	43,5%	52,8%	54,7%	52,5%
Margen Financiero Neto/Activo Promedio**	5,0%	6,3%	30,2%	1,4%	4,1%	32,5%	0,0%
ROAA **	7,4%	5,8%	5,0%	56,6%	65,8%	57,8%	0,0%
ROAE **	21,7%	9,5%	6,0%	70,7%	83,1%	72,7%	0,0%
<b>Apalancamiento</b>							
Patrimonio/Activo	26,4%	51,1%	85,6%	80,1%	79,9%	78,4%	80,9%
Pasivos Totales / Activos Totales	0,74x	0,49x	0,14x	0,20x	0,20x	0,22x	0,19x
Pasivos Totales / Total Patrimonio	2,79x	0,96x	0,17x	0,25x	0,25x	0,28x	0,24x
<b>Riesgo Cambiario</b>							
Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$)	0,00	1.058,00	992,00	390,90	159,23	0,00	0,00
<b>Resultados</b>							
Ingresos Financieros Totales	25.400	14.306	11.886	2.320	1.455	7.729	2.664
Egresos Financieros Totales	16.400	4.404	0	1.596	236	27	12
	Margen Financiero Bruto	9.000	9.902	11.886	724	1.219	7.702
Gastos por Provisiones		0	0	0	0	0	0
	Margen Financiero Neto	9.000	9.902	11.886	724	1.219	7.702
Honorarios y Comisiones		23.707	7.749	8.319	4.675	13.042	17.313
Ganancia Cambiaria		219	406	-384	3.884	2.100	0
Otros Ingresos		-1.318	19.263	7.205	55.881	20.485	0
	Resultado en Operación Financiera	31.608	37.320	27.026	65.163	36.846	25.015
Gastos Operativos		18.275	27.276	23.089	35.785	20.130	8.353
	Resultado Neto	13.333	9.069	3.937	29.013	13.698	10.090
<b>Flujo de Caja</b>							
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas	-208.332	-123.010	-33.296	40.962	16.448	14.924	8.257
Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión	-49.917	19.152	-4.959	-23.315	-9.256	4.950	-3.085
Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento	252.313	129.817	18.869	0	-13.698	-10.090	-5.737
Flujo de Efectivo Neto	-5.936	25.959	-19.386	17.647	-6.506	9.784	-565
<b>Balance</b>							
Caja y Bancos	24.129	30.064	4.105	23.491	5.844	12.350	2.566
Valores Negociables	455.198	186.832	73.735	37.030	13.955	4.700	9.650
Activos Financieros Directos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	10.998	10.407	10.228	8.780	13.392	9.289	8.845
	<b>Total Activo</b>	<b>490.325</b>	<b>227.303</b>	<b>88.068</b>	<b>69.301</b>	<b>33.192</b>	<b>26.339</b>
Pasivos Financieros Directos	350.000	101.080	3.000	0	0	0	0
Bancos y Títulos	350.000	101.080	3.000	0	0	0	0
Reportos	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos indexados a títulos	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	10.841	10.072	9.723	13.761	6.665	5.702	4.032
	<b>Total Pasivo</b>	<b>360.841</b>	<b>111.152</b>	<b>12.723</b>	<b>13.761</b>	<b>6.665</b>	<b>5.702</b>
Capital Social	30.944	30.944	24.755	21.661	5.338	5.338	5.338
	<b>Total Patrimonio</b>	<b>129.484</b>	<b>116.151</b>	<b>75.345</b>	<b>55.540</b>	<b>20.637</b>	<b>17.030</b>

\*\* 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.