

República Dominicana Análisis de Crédito

Valores León, S.A. Valores Leon

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB+(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2(dom)
Papeles Comerciales hasta por 500 millones de pesos	F-2(dom)

Información Financiera

Valores León

	31/08/10 ^a	31/12/09
Activo Total (RD\$ MM)	666	242
Patrimonio (RD\$ MM)	146	122
Resultado Neto (RD\$ MM)	40	27
ROAA (%)	15,4	15,1
ROAE (%)	48,1	23,7
Patrimonio / Activos (%)	22,0	50,3

^aEstados Financieros No Auditados

Analistas

Alberto Leáñez, Caracas
+58 212 286 3232
alberto.leanez@fitchratings.com

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

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2010)*
- *Rating Criteria for Securities Firms (December 30, 2009)*

Otros Reportes

- *Banco Múltiple León S.A. (Julio 23, 2010)*
- *Valores León, S.A. (Julio 27, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a Valores León se fundamentan en el soporte operativo y financiero brindado por el Banco Múltiple León (BML). En opinión de Fitch, la clara identificación comercial del puesto de bolsa con el banco, y el riesgo de marca al cual se expondría esta última institución en caso de eventuales problemas por parte de Valores León, resulta en una alta probabilidad de asistencia directa o indirecta por parte del banco.
- Las operaciones de Valores León se encuentran muy ligadas a las de BML, recibiendo de este último soporte operativo en las áreas de riesgo, RRHH, legal, tecnología y auditoría interna; a la vez que su plan de negocios y lineamientos estratégicos son llevados en forma conjunta con las del banco. BML cuenta con unas calificaciones de riesgo nacionales de BBB+(dom) y F-2(dom) para el largo y corto plazo respectivamente, las cuales reflejan los adecuados indicadores de liquidez y la mejora en la diversificación de ingresos y activos. Por otra parte, las calificaciones de BML están todavía limitadas por sus relativamente volátiles indicadores de calidad de activo, la carga de gastos administrativos y los aún bajos niveles de rentabilidad.
- El cobro de honorarios y comisiones principalmente relacionados con la estructuración y colocación de nuevas emisiones han representado un 72% del total de los ingresos durante el periodo 2007-2009. Sin embargo, a agosto 2010, los ingresos provenientes principalmente de inversiones en títulos del gobierno aumentaron su importancia hasta representar 43% del total, así como las comisiones por la mayor intermediación con el portafolio de clientes de BML hasta 10%, lo que reafirma la nueva estrategia de la entidad orientada a lograr un incremento del volumen de negocios e ingresos a través de una mayor diversificación.
- A agosto 2010, se evidenció un importante aumento del portafolio de inversión, producto de los fondos obtenidos a través de la colocación de deuda de la entidad por un monto de 500 millones de pesos, lo cual ha incidido en el retroceso del indicador de capitalización (Patrimonio /Activos) hasta ubicarse en 22,0%, inferior al registrado en 2009 (50%), pero aún considerado adecuado. Vale destacar que a diferencia de lo observado en 2009 y lo que va de 2010, en años anteriores las operaciones de la entidad se encontraban fondeadas casi íntegramente con recursos propios. Se espera que los menores niveles de capitalización sean compensados con una mayor generación de resultados, lo que permitiría mantener una adecuada base patrimonial.

Elementos Claves de la Calificación

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

Perfil

Valores León (antes Valores Profesional, S.A.), inició operaciones en el 2002. La institución es el puesto de bolsa filial del GFL, dirigido por la Familia León, la cual a su vez controla el grupo industrial más grande en República Dominicana, con un particular enfoque en el sector de bebidas.

Resumen Financiero - Valores León, S.A.

(Cifras expresadas en miles de pesos Dominicanos)

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

	36,70	36,09	35,25	33,91	33,51
	8 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	ago-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06

Principales Indicadores Financieros

Liquidez

(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero 1,28x 2,09x n.a n.a n.a

Rentabilidad

Gastos Operativos/Ingresos Totales³ 24,5% 39,6% 48,4% 74,0% 68,3%

Resultado Neto/Ingresos Totales³ 55,4% 50,0% 39,4% 8,9% 44,3%

Margen Financiero Neto/Activo Promedio** 7,36% 6,71% 8,72% 8,36% 11,85%

ROAA ** 18,4% 15,1% 19,9% 2,6% 22,3%

ROAE ** 57,5% 23,7% 21,4% 2,7% 23,2%

Apalancamiento

Patrimonio/Activo 22,0% 50,3% 92,4% 93,9% 96,1%

Pasivos Totales / Activos Totales 0,78x 0,50x 0,08x 0,06x 0,04x

Pasivos Totales / Total Patrimonio 3,56x 0,99x 0,08x 0,07x 0,04x

Riesgo Cambiario

Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$) n.d 1,45 1,34 0,92 1,07

Resultados

Ingresos Financieros Totales 40.389 12.358 7.952 5.528 3.821

Egresos Financieros Totales 21.261 381 0 0 0

Margen Financiero Bruto 19.128 11.977 7.952 5.528 3.821

Gastos por Provisiones 0 0 0 0 0

Margen Financiero Neto 19.128 11.977 7.952 5.528 3.821

Honorarios y Comisiones 28.252 39.056 36.169 12.633 13.334

Ganancia Cambiaria 923 880 -1.031 -2.380 -929

Otros Ingresos 16.613 1.738 3.091 3.454 23

Resultado en Operación Financiera 64.916 53.651 46.181 19.235 16.249

Gastos Operativos 21.071 21.398 22.338 14.242 11.101

Resultado Neto 47.726 27.035 18.177 1.712 7.195

Flujo de Caja

Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas n.d 20.345 27.690 14.534 3.960

Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión n.d -117.668 -49.841 -11.949 555

Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento n.d 97.100 24.080 0 -12.518

Flujo de Efectivo Neto n.d -223 1.929 2.585 -8.003

Balance

Caja y Bancos 5.235 4.954 5.177 3.247 662

Valores Negociables 634.817 220.351 99.338 49.745 43.519

Activos Financieros Directos 0 0 0 0 0

Otros Activos 26.394 17.173 10.086 14.844 20.298

Total Activo 666.445 242.478 114.601 67.836 64.479

Pasivos Financieros Directos 500.500 108.000 0 0 0

Bancos y Títulos 500.500 108.000 0 0 0

Reportos 0 0 0 0 0

Pasivos indexados a títulos 0 0 0 0 0

Otros Pasivos 19.659 12.417 8.676 4.168 2.523

Total Pasivo 520.160 120.417 8.676 4.168 2.523

Capital Social 72.636 72.636 72.636 42.035 47.901

Total Patrimonio 146.287 122.061 105.925 63.668 61.956

** 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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, 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 INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 disseminación 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.