

República Dominicana Análisis de Crédito

BHD Valores Puesto de Bolsa

BHD Valores

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	AA-(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-1+(dom)
Bonos Ordinarios hasta por 1.000 millones de pesos	AA-(dom)

Información Financiera

BHD Valores

	31/12/09 ^a	31/12/08
Activo Total (RD\$ MM)	501	717
Patrimonio (RD\$ MM)	213	148
Resultado Neto (RD\$ MM)	65	32
ROAA (%)	10,7	6,8
ROAE (%)	35,9	24,2
Patrimonio / Activos (%)	42,5	20,7

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

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

Daniel Figueiras. Caracas
+58 212 286 3844
daniel.figueiras@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (December 29, 2009)*
- *Rating Criteria For Securities Firms (December 30, 2009)*
- *National Ratings - Methodology Update (December 18, 2006)*

Otros Reportes

- *BHD Valores Puesto de Bolsa, S.A., Julio 22, 2009*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas, Mayo 4, 2009*

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), quien posee el 98% del Banco BHD y a su vez es el accionista mayoritario del puesto de bolsa. 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 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) (9%), un miembro del Banco Mundial. Por su parte, el Banco BHD cuenta con una calificación de riesgo nacional de largo plazo AA-(dom) y de corto plazo F-1+(dom), las cuales están soportadas por una atomizada y diversificada base de depósitos, adecuada participación de mercado, buena liquidez, mejoras en la calidad del activo y rentabilidad, competente administración y robusta estructura accionaria.
- Por su parte, la rentabilidad (ROAA) de BHD Valores muestra un importante incremento hasta alcanzar 10,7% a diciembre de 2009, muy superior a sus niveles históricos (5,8% promedio entre 2006-2008). Dicha relación se ha visto favorecida por la mejora en la valoración de mercado de las inversiones mantenidas por la empresa, producto de la reducción de las tasas de interés en el mercado, así como por la caída del volumen de activos, lo cual más que compensó el negativo margen financiero derivado del mayor costo del apalancamiento. La cancelación en diciembre del 2009 de los bonos que se encontraban en el mercado y las nuevas emisiones colocadas por BHD Valores con un menor costo financiero asociado, podrían favorecer la recuperación del margen financiero en el corto plazo.
- El vencimiento de la emisión de papeles comerciales a inicios de 2009, así como el mayor nivel de utilidades registrado en el año, ha permitido a BHD Valores reducir sus niveles de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) a diciembre 2009 en comparación al cierre del ejercicio anterior (1,35x vs. 3,84x). La colocación del monto restante de la emisión aprobada a BHD Valores (400 millones de pesos) podría presionar el indicador de apalancamiento hasta niveles cercanos a 3,0x durante el transcurso del 2010.

Elementos Claves de la Calificación

- Las calificaciones asignadas a BHD Valores se fundamentan en el soporte brindado directa o indirectamente por el Banco BHD. Cambios en las calificaciones de riesgo nacionales del banco impactarían a las otorgadas al puesto de bolsa.

Perfil

BHD Valores, subsidiaria del Centro Financiero BHD, S.A., fue constituida en el año 1990. Al cierre de diciembre 2008, el 70% de sus acciones se encuentra en manos de CFBHD, mientras que SFC International Holdings controla el 30% restante. A la fecha la institución se ubica entre los principales puestos de bolsa del mercado de valores dominicano en cuanto a activos y patrimonio se refiere.

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

(Cifras expresadas en miles de pesos Dominicanos)

Tipo de Cambio RD\$/USD a final del Período	36,09 12 meses Dic-09	35,25 12 meses Dic-08	33,91 12 meses Dic-07	33,51 12 meses Dic-06	33,39 12 meses Dic-05
Principales Indicadores Financieros					
Liquidez					
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero	1,79x	1,24x	2,15x	25,95x	0,00x
Rentabilidad					
Gastos Operativos/Ingresos Totales ³	29,7%	35,9%	65,4%	85,4%	53,6%
Resultado Neto/Ingresos Totales ³	33,1%	28,0%	21,7%	14,6%	43,5%
Margen Financiero Neto/Activo Promedio**	0,00%	4,4%	6,3%	30,2%	1,4%
ROAA **	10,7%	6,8%	5,8%	5,0%	56,6%
ROAE **	35,9%	24,2%	9,5%	6,0%	70,7%
Apalancamiento					
Patrimonio/Activo	42,5%	20,7%	51,1%	85,6%	80,1%
Pasivos Totales / Activos Totales	0,58x	0,79x	0,49x	0,14x	0,20x
Pasivos Totales / Total Patrimonio	1,35x	3,84x	0,96x	0,17x	0,25x
Riesgo Cambiario					
Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$)	596	2.408	1.058	992	391
Resultados					
Ingresos Financieros Totales	72.988	61.849	14.306	11.886	2.320
Egresos Financieros Totales	72.996	41.172	4.404	0	1.596
Margen Financiero Bruto	-7	20.677	9.902	11.886	724
Gastos por Provisiones	0	0	0	0	0
Margen Financiero Neto	-7	20.677	9.902	11.886	724
Honorarios y Comisiones	23.544	30.846	7.749	8.319	4.675
Ganancia Cambiaria	2.022	843	406	-384	3.884
Otros Ingresos	97.439	20.627	19.263	7.205	55.881
Resultado en Operación Financiera	122.997	72.993	37.320	27.026	65.163
Gastos Operativos	58.134	40.974	27.276	23.089	35.785
Resultado Neto	64.863	32.007	9.069	3.937	29.013
Flujo de Caja					
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas	n.d	(405.827)	(123.010)	(33.296)	40.962
Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión	n.d	(45.065)	19.152	(4.959)	(23.315)
Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento	n.d	453.840	129.817	18.869	0
Flujo de Efectivo Neto	n.d	2.948	25.959	(19.386)	17.647
Balance					
Caja y Bancos	52.930	33.012	30.064	4.105	23.491
Valores Negociables	407.490	654.830	186.832	73.735	37.030
Activos Financieros Directos	0	26	0	0	0
Otros Activos	40.915	28.791	10.407	10.228	8.780
Total Activo	501.335	716.659	227.303	88.068	69.301
Pasivos Financieros Directos	257.159	554.920	101.080	3.000	0
Bancos y Títulos	257.159	554.920	101.080	3.000	0
Reportos	0	0	0	0	0
Pasivos indexados a títulos	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	31.154	13.580	10.072	9.723	13.761
Total Pasivo	288.313	568.500	111.152	12.723	13.761
Capital Social	90.498	30.944	30.944	24.755	21.661
Total Patrimonio	213.021	148.159	116.151	75.345	55.540

** 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 © 2010 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 impositibilidad 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.