

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)
Bonos Corporativos hasta por 1.000 millones de pesos	BBB+(dom)

Información Financiera

Valores León	28/02/11 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$ MM)	906,9	696,4
Patrimonio (RD\$ MM)	181,1	168,9
Resultado Neto (RD\$ MM)	12,1	70,3
ROAA (%)	9,3	10,4
ROAE (%)	45,8	49,7
Patrimonio / Activos (%)	20,0	24,3

^aEstados Financieros No Auditados

Analistas

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

Theresa Paiz, New York
+1 212 908 0534
theresa.paiz@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 este último en caso de eventuales problemas 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 por la estructuración y colocación de nuevas emisiones ha sido históricamente la mayor fuente de generación de ingresos entre (2007-2009:72% promedio). Sin embargo, más recientemente los ingresos financieros resultantes de las inversiones en títulos valores (principalmente del Banco Central), junto con las ganancias por intermediación, han cobrado importancia hasta llegar a representar en forma conjunta cerca del 96,5% de los ingresos totales a febrero 2011 (dic 10: 58%), proporción que se prevé continúe siendo elevada. Se espera que la mayor disponibilidad de recursos resultante de la emisión de bonos corporativos contribuya con el alargamiento del perfil de vencimiento del pasivo (actualmente compuesto en un 96% por deuda de corto plazo), la ampliación de las relaciones de liquidez y favorezca la estrategia de diversificación del volumen de negocios y de ingresos.
- Se prevé que en el corto plazo, el mayor apalancamiento resultante de la colocación de la nueva emisión de deuda, incida en un retroceso en el indicador de capitalización (Patrimonio/Activos) hasta niveles inferiores a los registrados a la fecha (feb 2011: 20%). No obstante, Valores León viene reflejando importantes avances en sus relaciones de rentabilidad, tendencia que se mantendría en adelante, con lo cual se espera que la posible mayor generación de resultados provenientes de un ampliado portafolio de inversiones, contribuya a mitigar en buena medida dicho retroceso de los indicadores de capitalización.

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, 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)

	2 meses feb-11	12 meses dic-10	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07
Principales Indicadores Financieros					
Liquidez					
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero	1,25x	1,24x	2,09x	n.a	n.a
Rentabilidad					
Gastos Operativos/Ingresos Totales ³	25,9%	23,7%	39,6%	48,4%	74,0%
Resultado Neto/Ingresos Totales ³	44,1%	53,1%	50,0%	39,4%	8,9%
Margen Financiero Neto/Activo Promedio**	5,91%	5,06%	6,71%	8,72%	8,36%
ROAA **	9,3%	10,4%	15,1%	19,9%	2,6%
ROAE **	45,8%	49,7%	23,7%	21,4%	2,7%
Apalancamiento					
Patrimonio/Activo	20,0%	24,3%	50,3%	92,4%	93,9%
Pasivos Totales / Activos Totales	0,80x	0,76x	0,50x	0,08x	0,06x
Pasivos Totales / Total Patrimonio	4,01x	3,12x	0,99x	0,08x	0,07x
Riesgo Cambiario					
Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$)	n.d	n.d	1,45	1,34	0,92
Resultados					
Ingresos Financieros Totales	16.008	71.210	12.358	7.952	5.528
Egresos Financieros Totales	8.262	36.854	381	0	0
	Margen Financiero Bruto	7.746	34.356	11.977	7.952
Gastos por Provisiones	0	0	0	0	0
	Margen Financiero Neto	7.746	34.356	11.977	7.952
Honorarios y Comisiones	527	40.940	39.056	36.169	12.633
Ganancia Cambiaria	-37	1.444	880	-1.031	-2.380
Ganancia en Venta de Títulos	11.813	22.494	692	0	0
Otros Ingresos	-751	-3.438	1.738	3.091	3.454
	Resultado en Operación Financiera	19.299	95.797	53.651	46.181
Gastos Operativos	7.138	31.443	21.398	22.338	14.242
	Resultado Neto	12.160	70.388	27.035	18.177
Flujo de Caja					
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas	n.d	n.d	20.345	27.690	14.534
Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión	n.d	n.d	(117.668)	(49.841)	(11.949)
Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento	n.d	n.d	97.100	24.080	0
Flujo de Efectivo Neto	n.d	n.d	(223)	1.929	2.585
Balance					
Caja y Bancos	79.737	1.983	4.954	5.177	3.247
Valores Negociables	795.045	637.652	220.351	99.338	49.745
Activos Financieros Directos	0	0	0	0	0
Otros Activos	32.133	56.775	17.173	10.086	14.844
	Total Activo	906.916	696.411	242.478	114.601
Pasivos Financieros Directos	700.000	515.870	108.000	0	0
Bancos y Títulos	700.000	515.870	108.000	0	0
Reportos	0	0	0	0	0
Pasivos indexados a títulos	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	25.807	11.592	12.417	8.676	4.168
	Total Pasivo	725.807	527.462	120.417	8.676
Capital Social	72.636	72.636	72.636	72.636	42.035
	Total Patrimonio	181.109	168.949	122.061	105.925
Tipo de Cambio RD\$/USD a final del Período	37,7	37,3	36,09	35,25	33,91

** 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 © 2011 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 afirmo 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 diseminación 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.