

Calificación	Nov. 2016	Oct. 2017
	AAsf	AAsf

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### Fundamentos

La calificación "AAsf" asignada a Fiduciaria BHD S.A. (Fiduciaria BHD) indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.

La evaluación considera que la sociedad fiduciaria pertenece a uno de los más importantes grupos financieros de República Dominicana, que posee adecuadas políticas y procedimientos para la gestión de los fideicomisos y una estructura y equipos suficientes, con experiencia para su control y seguimiento. Adicionalmente, la calificación incorpora que, actualmente, la sociedad fiduciaria está posicionada como una de las mayores del mercado.

En contrapartida, considera que el mercado de fideicomisos, especialmente de oferta pública, es aún incipiente en República Dominicana.

Fiduciaria BHD fue constituida en abril de 2012, con el objetivo exclusivo de fungir como fiduciario para la administración y gestión de todo tipo de fideicomisos de acuerdo a la normativa. A la fecha la Fiduciaria BHD gestiona 93 fideicomisos, con una participación de mercado cercana al 30%, medido por número, con cerca de RD\$30 mil millones bajo administración.

La sociedad fiduciaria es propiedad del Centro Financiero BHD León, S.A., grupo que posee una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano y presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, compañía de seguro, fiduciaria, administración de fondos, entre otros.

La estructura organizacional de la Fiduciaria BHD S.A. es simple y está orientada a la correcta gestión de los fideicomisos que maneje, con apoyo de las estructuras de su grupo controlador.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero y demuestran dominio sobre sus políticas y procedimientos.

Los lineamientos nacen del Consejo de Administración, recayendo la responsabilidad de su ejecución en el gerente general.

Feller Rate considera que la Fiduciaria BHD posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración. Estos se encuentran incorporados en los documentos "Manual de Funcionamiento y Operación", "Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno", "Normas Internas de Conducta", "Código de Ética", "Manual de Procesos Contables", "Manual de Tecnología y Software", entre otros. Están en proceso de aprobación las "Políticas y Procedimientos para Prevención de Lavado de Activos",

Además, por ser filial del Centro Financiero BHD León, la sociedad fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, e incorpora todas las prácticas y manuales que son comunes a todas las empresas del grupo.

En opinión de Feller Rate, el marco legal, en conjunto con los manuales y normas internas de la sociedad fiduciaria implican una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

Por último, la valorización de las inversiones de los fideicomisos será realizada utilizando metodologías diferenciadas para cada tipo de activo, de acuerdo a la normativa vigente.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

##### Fortalezas

- Perteneciente al Centro Financiero BHD León, importante grupo financiero de República Dominicana.
- Adecuadas políticas y procedimientos, con énfasis en las responsabilidades de control y riesgo.
- Estructura y equipos con experiencia para la gestión, control y seguimiento de fideicomisos.
- Importante posición en el mercado local medido por número de fideicomisos bajo su gestión.

##### Riesgos

- Mercado incipiente de fideicomisos en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo M.  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(562) 2757-0474

Calificación

AAsf

**GESTIÓN PORTAFOLIO  
MANAGING TEAM***Sociedad Fiduciaria con alto nivel de estructuras para el manejo de los fideicomisos*

## Management

La estructura organizacional de la Fiduciaria BHD S.A. (Fiduciaria BHD) está orientada a la correcta gestión de los fideicomisos que administra, con apoyo de las estructuras de su grupo controlador.

El Consejo de Administración, formado por 5 personas, tiene la responsabilidad de formular y dirigir su estrategia, orientar y administrar la sociedad y actuar en todos y cada uno de los objetos de su constitución, realizando cuantos actos, gestiones y contratos se requieran.

El Gerente General de la sociedad tiene responsabilidad directa sobre dirección y administración de los negocios sociales. Ejerce además a nombre de la Sociedad, la personería de los patrimonios autónomos y/o de los bienes fideicomitidos. Dentro de sus responsabilidades se encuentra planear, organizar, dirigir y controlar de manera eficiente los recursos humanos, tecnológicos, físicos y financieros de Fiduciaria BHD.

La Vicepresidencia de Estructuración de Negocios Fiduciarios tiene dentro de sus principales responsabilidades el definir las políticas, planes y estrategias de comercialización de los productos, esquemas fiduciarios vigentes y para el desarrollo y estructuración de nuevos productos fiduciarios.

La Gerencia de Operaciones - Servicios Fiduciarios debe desarrollar dentro de un marco legal, financiero y contable planes y estrategias para la administración de los contratos fiduciarios en aras del cumplimiento de la finalidad establecida en los objetivos de los contratos. Además debe realizar la elaboración oportuna y eficaz de las rendiciones de cuentas para los fideicomitentes y atención a los requerimientos enviados por el mismo y por entes de control.

La Gerencia de Consultoría Jurídica y Cumplimiento tiene como función el coordinar y supervisar todos los asuntos legales y jurídicos de la sociedad fiduciaria y de los fideicomisos. Coordinar las relaciones con los Organismos de Control y Vigilancia, abogados externos y actualización legal de interés para la fiduciaria y fideicomisos. Dentro de su responsabilidad se encuentra asegurar el cumplimiento de todas las normas y obligaciones contractuales por parte de la Fiduciaria.

Por su parte, la Gerencia de Contabilidad dirige, supervisa, controla y hace cumplir las normas y políticas contables dadas por las entidades y organismos de control, la Asamblea General y el Consejo de Administración, con el fin de obtener de manera oportuna y confiable los estados financieros de la fiduciaria y de los fideicomisos administrados. Además, suministra la información requerida por los usuarios internos y externos, velando por el cumplimiento de todas las obligaciones fiscales vigentes a cargo de la Fiduciaria, y los negocios administrados. Asimismo, le corresponde planear, organizar, dirigir y controlar las actividades del área fiscal y asesorar en la interpretación y aplicación de las normas tributarias.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados de primer nivel, con amplio conocimiento del mercado financiero y demuestran dominio sobre sus políticas y procedimientos.

Feller Rate considera que la Fiduciaria BHD posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

## Sistemas de control

La sociedad Fiduciaria BHD posee políticas y procedimientos formales para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos, tanto a nivel de la sociedad fiduciaria, como a nivel del grupo.

Un aspecto a destacar es que cada cargo en su descripción posee responsabilidades de control y de riesgo, lo que genera un ambiente de control en la compañía.

Las políticas que involucran la seguridad y control de la institución están expresadas en los siguientes manuales y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración:

- Manual de Funcionamiento y Operación
- Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno

Calificación

AAsf

- Normas Internas de Conducta
- Políticas y Procedimientos para Prevención de Lavado de Activos
- Código de Ética

Por otra parte, la fiduciaria cuenta con un sistema computacional, SIFI, plataforma de administración de negocios multi-empresas, lo que le permite tener contabilidad separada de cada fideicomiso administrado.

Al ser parte del Centro Financiero BHD León, posee un Comité de Auditoría que se integra al del Grupo, con seguimientos permanentes, velando por el cumplimiento de sus procesos administrativos y de gestión.

Actualmente está en proceso de revisión y aprobación su manual para la Prevención de Lavado de Activos y sus delitos relacionados, conforme a la normativa vigente.

### Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados será realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana.

El proceso de valorización estará estipulado en cada contrato de emisión y prospecto de los fideicomisos, reflejando de la mejor forma el valor de los activos.

### Políticas sobre conflictos de interés

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad fiduciaria.

El Manual de Políticas y Procedimientos y Control Interno posee políticas y disposiciones a aplicar dentro del marco de actuación en materia de conducta de mercado, e incorpora una serie de principios y criterios generales de actuación, los cuales están encaminados a preservar la integridad, impedir el flujo y uso indebido de información privilegiada por parte de personas que no posean la atribución correspondiente, así como evitar los conflictos de interés que puedan presentarse en la administración de los recursos de los fideicomisos administrados y los recursos de la propia fiduciaria.

Entre los conflictos que se pueden producir están:

- Entre los fideicomisos que administra la Fiduciaria BHD S.A.
- Entre alguno de los fideicomisos administrados y la Fiduciaria BHD S.A.
- Entre las distintas áreas de Centro Financiero BHD León.

Señala además, que todas las personas involucradas deberán comunicar a su superior directo, tan pronto sea percibido, toda aquella situación o circunstancia que suponga, o pueda suponer, la aparición de un potencial conflicto de intereses.

En caso de que no haya podido prevenirse el conflicto conforme a las medidas anteriores, el mismo deberá resolverse teniendo en cuenta los siguientes principios:

- En el caso de conflictos de interés entre fideicomisos, se debe garantizar la igualdad de trato, evitando favorecer a unos sobre otros.
- En el caso de conflictos de interés entre fideicomisos y Fiduciaria BHD, se deberá actuar en todo momento con diligencia y transparencia en interés del cliente, cuidando de tales intereses como si fueran propios y dando siempre prioridad a los Intereses de los clientes.
- Los intereses de los clientes prevalecerán por sobre los de la Fiduciaria BHD S.A., incluyendo, pero no limitado a, la selección de inversiones, ejecución de transacciones, monitoreo y custodia.

Finalmente, el Consejo de Administración de Fiduciaria BHD S.A. será el órgano encargado de realizar las modificaciones a las normas de conducta, las cuales deberán ser comunicadas previamente a su aplicación a la Superintendencia, para su conformidad.

Calificación

AAsf

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la sociedad fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

### Fideicomisos bajo administración

A la fecha la Fiduciaria BHD gestiona 93 fideicomisos, con una participación de mercado cercana al 30%, medido por número, con cerca de RD\$30 mil millones bajo administración.

Estos fideicomisos son privados y corresponden principalmente a fideicomisos de desarrollo inmobiliario.

### PROPIEDAD

Fuerte

La sociedad Fiduciaria BHD S.A. fue constituida el 18 de abril de 2012, con el objetivo exclusivo de fungir como fiduciario para la administración y gestión de todo tipo de fideicomisos de acuerdo a la norma en República Dominicana.

### Amplia trayectoria de su grupo controlador

Fiduciaria BHD es propiedad del Centro Financiero BHD León, S.A., grupo que posee una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano.

El Centro Financiero BHD León presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, fiduciaria, administración de fondos, seguros, entre otros.

Dentro de sus subsidiarias se encuentra Banco BHD León, filial más relevante del grupo, Banco León, BHD International Bank (Panamá), BHD León Puesto de Bolsa, AFP Siembra, Mapfre BHD, BHD Fondos (calificada "AAaf" por Feller Rate), entre otras, incluyendo a ARS Palic Salud, sociedad que ofrece servicios de saludos a sus afiliados.

### Importancia estratégica de la gestión de fideicomisos

Fiduciaria BHD es una filial reciente para su propietario, pero a la fecha ya gestiona 93 fideicomisos privados y estaría posicionada como una de las mayores fiduciarias del sistema.

Considerando que hoy el mercado Dominicano tiene buenas perspectivas en relación a los fideicomisos, dada la autorización por parte de la Superintendencia de Pensiones a los fondos de pensiones a invertir en este tipo de activos, es posible prever que Fiduciaria BHD mantendrá una creciente importancia estratégica para el Centro Financiero BHD León en el corto y mediano plazo.

Calificación	Noviembre 2016 AAsf	Octubre 2017 AAsf
--------------	------------------------	----------------------

## Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

## Categorías de Riesgo

- AAsf: Sociedades fiduciarias con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.
  - AAsf: Sociedades fiduciarias con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.
  - Asf: Sociedades fiduciarias con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.
  - BBBsf: Sociedades fiduciarias con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.
  - BBsf: Sociedades fiduciarias con estructuras y políticas débiles para la administración de fideicomisos.
  - Bsf: Sociedades fiduciarias estructuras y políticas muy débiles para la administración de fideicomisos.
  - Csf: Sociedades fiduciarias sin estructuras y políticas para la administración de fideicomisos o que estas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAsf y Bsf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o -(menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

*Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las calificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*