

Calificación	Jul. 2016 AAaf	Jul. 2017 AAaf
--------------	-------------------	-------------------

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

## Fundamentos

La calificación "AAaf" asignada a la Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. (BHD Fondos) como administradora se sustenta en la correcta gestión de los fondos administrados. Además indica que posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos. La evaluación incorpora que BHD Fondos posee adecuados y completos manuales y procedimientos para la administración de los fondos y un equipo con experiencia en la gestión de recursos de terceros. Adicionalmente, considera que pertenece al Centro Financiero BHD León, uno de los mayores grupos económicos del país. En contrapartida, la calificación considera el mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

BHD Fondos fue constituida en el año 2012 con el objetivo de administrar fondos de inversión como instrumentos de ahorro colectivo. Durante el año 2014, la SIV aprobó el primer fondo abierto de la administradora, Fondo Mutuo Renta Fija Nacional - BHD Liquidez, el que se colocó durante el año 2015 y ha tenido una buena aceptación por parte del mercado dominicano. En 2016, BHD Fondos inició la suscripción de cuotas de otros dos fondos abiertos, el Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Plazo 30 Días y el Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Fondos Plazo 30 Días Dólares.

Su propietario, Centro Financiero BHD León, S.A., cuenta con una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano, que presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, compañía de seguro, titularizadora y fiduciaria, entre otros.

La estructura organizacional de BHD Fondos está diseñada para la correcta gestión fondos, con apoyo de su propietario. La Gerencia General es la encargada de dirigir y administrar los negocios sociales. Además, BHD Fondos mantiene contratos de servicios con el Banco BHD León y con la Fiduciaria BHD, quienes prestan diferentes servicios y asesorías.

Recientemente se realizaron algunas mejoras a sus manuales organizaciones y fortalecimiento de algunas políticas internas de gestión de riesgo entre otras directrices internas.

BHD Fondos posee completos manuales para su funcionamiento y operaciones, necesarios para el control de los fondos a gestionar, tal como establece la normativa. Destacan los manuales de Aspectos de Control Interno y el manual de Políticas y Gestión de Riesgo, para mitigar estas exposiciones.

La administradora cuenta con un Reglamento de Funcionamiento del Comité de Inversiones, que señala que sus tareas principales son la evaluación de las inversiones y posterior construcción del portafolio y el análisis de las inversiones y riesgos de los emisores. Dicho Comité está compuesto por 3 miembros que se reúnen dos veces al mes en sesiones ordinarias. Asimismo, el reglamento indica que es el Administrador de cada fondo el responsable de ejecutar las decisiones acordadas.

Al ser la administradora parte del Centro Financiero BHD León, se le realiza una auditoría anual, velando por el cumplimiento de sus procesos administrativos y de gestión.

BHD Fondos posee un Manual de Normas Internas con el objetivo de impedir el flujo de información privilegiada y evitar los posibles conflictos de interés, entregando medidas para mitigarlos basadas en la abstención de las personas en la realización de las operaciones. Señala, además, que en caso de que no se hayan podido prevenir los conflictos con la abstención del personal, se resolverá teniendo en cuenta los principios de igualdad, diligencia y transparencia. Por otro lado, el Código de Ética de la administradora señala los principios éticos para el comportamiento de los trabajadores de BHD Fondos y establece los lineamientos para evitar los conflictos de interés entre fondos en la toma de decisiones de inversión.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión.
- Posee adecuados y completos manuales de políticas y procedimientos para la administración de los fondos y un equipo con experiencia en la gestión de recursos.
- Perteneciente al Centro Financiero BHD León, uno de los mayores grupos financieros del país.

#### Riesgos

- Mercado incipiente de fondos en República Dominicana.

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

Calificación

AAaf

**GESTIÓN PORTFOLIO  
MANAGING TEAM***Administradora posee un alto nivel de estructuras para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

La estructura organizacional de la Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. (BHD Fondos) está diseñada para la correcta gestión de los fondos que administre, con apoyo de su propietario. Recientemente se realizaron algunas mejoras a sus manuales organizaciones y fortalecimiento de algunas políticas internas de gestión de riesgo entre otras directrices internas.

El Consejo de Administración se encarga de la dirección de los negocios de la sociedad, estará compuesta por entre 5 y 11 miembros, según lo decida la Asamblea General Extraordinaria.

La Gerencia General es la encargada de dirigir y administrar los negocios sociales. Planea, organiza, dirige y controla los recursos de la administradora cumpliendo con los procedimientos establecidos; y dirige los negocios de la sociedad, vigila los bienes de ésta, sus operaciones técnicas, su contabilidad y correspondencia.

La Gerencia Comercial es la encargada de desarrollar la gestión de promoción y ventas de los fondos ofrecidos por la administradora y de garantizar un eficiente servicio a los clientes. La administradora ha ampliado el número de Oficiales de Inversiones, quienes dan soporte administrativo a los Promotores, permitiendo una comercialización más eficiente de los fondos administrados.

El rol del Gerente de Inversiones es ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con lo determinado en el Consejo de Administración, Comité de Inversiones, los reglamentos internos y las normas vigentes.

El Gerente de Riesgos es el responsable de identificar, medir y controlar los riesgos de las operaciones de BHD Fondos. Entre sus funciones destacan la revisión de la gestión de riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativo u otros de la entidad, informar sobre los riesgos asumidos por la AFI y sus resultados, reportar los análisis de sensibilidad de los resultados de la entidad, revisando los diferentes factores de riesgo; proponer límites para las exposiciones resultantes de operaciones de financiamiento e inversión e informar sobre las medidas correctivas implementadas por la gestión.

La Gerencia de Control Interno da seguimiento a la eficiencia y efectividad en el cumplimiento de las metas y objetivos de la Administradora mediante la revisión de las operaciones financieras, administrativas y de gestión comercial, asegurando la transparencia, el control del riesgo operacional y la mejora de procedimientos. Coordina la implementación de los controles y lineamientos del negocio definiendo los planes y cronograma de actividades a desarrollar.

El Comité de Cumplimiento revisa los procedimientos, normas y controles implementados en relación a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. También diseña e implementa las políticas y procedimientos para la prestación de servicios a personas políticamente expuestas. El Oficial de Cumplimiento se encarga del programa de prevención y control del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, según las disposiciones indicadas en la normativa imperante. Entre sus tareas está elaborar un plan operativo anual en base a las normas, promover el conocimiento y cumplimiento de la legislación actual, analizar reportes de actividades sospechosas y elaborar reportes sobre éstas para remitir al regulador.

La Gerencia de Operaciones debe controlar, supervisar, implementar las políticas, procesos y procedimientos para la administración y gestión de las operaciones ejecutadas por el Back Office. También fomenta la formación y capacitación del personal de su área, así como la difusión de las normativas y resoluciones regulatorias que afecten a la administradora.

BHD Fondos mantiene contratos de servicios con el Banco BHD León, que entrega soporte de recursos humanos, asesoría de procesos y procedimientos, servicios de auditoría interna y de sistemas, entre otros; y con la Fiduciaria BHD, quien provee el mobiliario de oficina, los servicios de mantenimiento, entre diferentes servicios y asesorías.

Calificación

AAaf

Durante el periodo de operaciones de los fondos de la administradora, se ha observado una adecuada gestión de los fondos, los manuales y sistemas han funcionado en relación a la estructura de BHD Fondos.

Feller Rate considera que la administradora posee una buena estructura para la correcta gestión de recursos bajo administración, con profesionales experimentados en la administración de carteras de terceros.

### Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portafolios

La administradora cuenta con un Reglamento de Funcionamiento del Comité de Inversiones, tanto para los fondos de corto plazo, como para los de mediano plazo, que señala de manera explícita que la evaluación de las inversiones y posterior construcción del portafolio está dada en el Comité de Inversiones.

Adicionalmente, las inversiones se realizarán cumpliendo con el objeto de inversión definido en cada reglamento interno y ajustándose a las disposiciones legales.

Dentro de los aspectos más importantes del Comité de Inversiones, se señala lo siguiente:

- Tiene a su cargo el análisis de riesgos de los emisores.
- Debe definir las políticas para la adquisición y liquidación de las inversiones de los fondos, respetando los cupos de inversiones definidos por el Comité de Riesgos.
- Evaluar y dar seguimiento a los activos que sean parte del portafolio de un fondo.
- Está compuesto por 3 personas, designados por el Consejo de Administración, y se reúne dos veces al mes en sesiones ordinarias.
- Las decisiones son tomadas por mayoría absoluta de votos de sus miembros.

El Administrador de los fondos es el responsable de ejecutar las decisiones acordadas, el que participará en los Comités con carácter obligatorio pero sin derecho a voto.

En opinión de Feller Rate, se observan políticas apropiadas para la gestión de los fondos.

### Sistemas de control

BHD Fondos posee completos manuales para su funcionamiento y operaciones, necesarios para el control de los fondos a gestionar, tal como establece la normativa.

Entre otros manuales para mitigar los riesgos, se encuentran:

- Manual de Políticas y Gestión de Riesgos donde se identifican los riesgos de crédito, liquidez, de mercado y operativo así como las herramientas para su mitigación.
- Manual de Políticas, Procedimiento y Control, donde se identifican los mecanismos para la obtención de la eficacia y eficiencia de las operaciones, confiabilidad de la información financiera y cumplimiento de las leyes y normas aplicables.

Además, la Administradora de Fondos de inversión BHD cuenta con los siguientes manuales operativos:

- Manual de Políticas y Normas para la prevención y control del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
- Código de Ética.
- Manual Normas Internas, donde se estipulan los principios y criterios generales de actuación para preservar la integridad de los mercados y se definen los Conflictos de Interés.
- Manual de Contabilidad.
- Normas y Acciones disciplinarias.
- Administración de Riesgos de Liquidez y Plan de Contingencia.
- Reglamento de Funcionamiento del Comité de Inversiones.
- Metodología para la valorización.

Por otra parte, la administradora cuenta con un sistema computacional, SIFI, para la administración y control de los fondos y carteras.

Calificación

AAaf

Al ser parte del Centro Financiero BHD León, se realiza una auditoría anual a la administradora velando por el cumplimiento de sus procesos administrativos y de gestión.

### Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados será realizada de acuerdo a la cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho (08) de agosto de dos mil catorce (2014) R-CNV-2014-17-MV, donde la Superintendencia de Valores de República Dominicana establece los criterios sobre la valorización de las inversiones adquiridas por los patrimonios autónomos.

El proceso de valorización estará estipulado en cada reglamento interno de los fondos, reflejando de la mejor forma el valor de los activos.

### Políticas sobre conflictos de interés

BHD Fondos posee un Manual de Normas Internas con el objetivo de impedir el flujo de información privilegiada y evitar los conflictos que se puedan dar en la administración de los recursos de los fondos y de la administradora.

Este manual reconoce cuando existe un conflicto de interés y entrega las medidas para mitigarlos, basadas en la abstención de las personas en la realización de las operaciones.

Entre los conflictos que se pueden producir están:

- Entre los fondos de inversión que administre BHD Fondos
- Entre alguno de los fondos de inversión administrados y BHD Fondos
- Entre las distintas áreas del Centro Financiero BHD León

Señala además, que en caso que no se hayan podido prevenir los conflictos con la abstención del personal, se resolverá teniendo en cuenta los siguientes principios:

- En el caso de conflictos de interés entre los fondos de inversión se debe garantizar la igualdad de trato, evitando favorecer a unos sobre otros.
- En el caso de conflictos de interés entre fondos de inversión y la administradora, se deberá actuar en todo momento con diligencia y transparencia en interés del cliente.

Adicionalmente, el Código de Ética de la administradora señala los principios éticos para el comportamiento de los trabajadores de BHD Fondos, definiendo la relación con clientes, la seguridad a los sistemas e información confidencial y el comportamiento externo.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la administradora, 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 fondos.

### PROPIEDAD

Fuerte

BHD Fondos es propiedad del Centro Financiero BHD León, S.A., grupo que posee una amplia trayectoria en el mercado financiero dominicano. La Administradora de Fondos de Inversión BHD, S.A. fue constituida en el año 2012 con el objetivo de administrar fondos de inversión como instrumentos de ahorro colectivo.

### Amplia trayectoria de su grupo controlador

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

Dentro de sus subsidiarias se encuentra Banco BHD León, filial más relevante del grupo, BHD International Bank (Panamá), BHD León Puesto de Bolsa, AFP Siembra, Mapfre BHD, Fiduciaria BHD, Titularizadora Dominicana y ARS Palic Salud, sociedad que ofrece servicios de salud a sus afiliados.

Calificación

AAaf

## Importancia estratégica de la gestión de fondos

BHD Fondos cuenta con tres fondos mutuos operativos:

- ▶ Fondo Mutuo Renta Fija Nacional - BHD Liquidez, orientado a la inversión en cuentas y certificados de instituciones financieras de calificación de riesgo superior a "A" o equivalente y en instrumentos representativos de deuda de renta fija nacional de oferta pública, con una duración promedio de la cartera de hasta 180 días.
- ▶ Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Plazo 30 Días, se orienta a la inversión en cuentas, depósitos de instituciones financieras calificadas en "BBB" o equivalente, instrumentos del Banco Central y en instrumentos representativos de deuda de renta fija nacional de oferta pública. El portafolio tendrá una duración promedio máxima de 360 días.
- ▶ Fondo Mutuo Renta Fija - BHD Fondos Plazo 30 Días Dólares, orientado a la inversión en cuentas de ahorros y depósitos a plazo de instituciones financieras nacionales y en valores representativos de deuda de renta fija, denominados en dólares de los Estados Unidos de América, con una duración promedio del portafolio de máximo 1.080 días.

Según las perspectivas del mercado dominicano, la administradora es parte de los servicios complementarios del sistema financiero, entregando acceso a pequeños, medianos y grandes inversionistas, a instrumentos financieros que usualmente no usan por falta de información, por exigencia de altos montos mínimos de inversión o por dificultosa la contratación de éstos.

Calificación	Jul-14	Jul-15	Jul-16	Jul-17
	AA-af	AA-af	AAaf	AAaf

## Nomenclatura

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

### Categorías de Riesgo:

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
- Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
- Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.

+ o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

*Las clasificaciones 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 clasificadora 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 clasificaciones 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.*