



Santo Domingo de Guzmán, D.N.  
7 de noviembre de 2022

Señores  
Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana (BVRD)  
Calle José Brea Peña No. 14  
Edificio BVRD, 2do Piso  
Evaristo Morales  
Ciudad.\_

Atención: Sra. Elianne Vilchez  
Vicepresidente Ejecutiva Gerente General

Ref.: Notificación Hechos Relevantes correspondientes a Programa de Emisiones de Bonos de Deuda Subordinada del Banco Múltiple BHD, S.A.

Distinguido señor Superintendente:

Luego de un cordial saludo, Banco Múltiple BHD, S. A., actuando en su calidad de emisor de valores de oferta pública debidamente inscrito como tal en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. SIVEV-057, y en cumplimiento del Artículo 28 del Reglamento 664-12 de Aplicación de la Ley 249-17 sobre el Mercado de Valores y de las disposiciones de la Resolución R-CNV-2015-33-MV sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, tiene a bien remitir anexo el Informe Trimestral del Representante de la Masa de Obligacionistas, correspondiente a la emisión de bonos de deuda subordinada SIVEM-120.

Atentamente,

Josefina Mejía de Sosa  
Vicepresidente Ejecutivo  
Administración y Finanzas

Banco Múltiple BHD S.A.

**INFORME TRIMESTRAL**

**Período: julio - septiembre 2022**



**Representante de Masa de Obligacionistas**

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



**Emisor: Banco Múltiple BHD, S. A.**

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-057

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM - 120**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01-13679-2

Dirección: Av. 27 de febrero esquina Winston Churchill, Evaristo Morales,  
Santo Domingo, R. D.

## **Contenido**

1.- La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. ....	4
2.- Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	5
3.- Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. ....	5
4.- Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. ....	5
5.- Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.	5
6.- Nivel de liquidez con que cuenta el Emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. ....	6
7.- Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. ....	6
8.- La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.....	7
9.- Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	7
10.- Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	8
11.- Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	8
12.- Monto total de la emisión que ha sido colocada. ....	9
13.- Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique.....	9
14.- Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor. ....	9
15.- Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	9
16.- Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. ....	9
17.- Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.) .....	10
18.- Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra del Emisor. ....	10
19.- Modificaciones al contrato de emisión. ....	10

**SIVEM-120 Bco. Múltiple BHD, S. A./ 04 noviembre 2022, Inf. Repr. Oblig.  
Septiembre 2022**

20.- La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. ....	10
21.- Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	10
22.- Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.....	11
23.- Otros.....	11

## **INFORME**

**A:** MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS DE DEUDA  
SUBORDINADA **BANCO MÚLTIPLE BHD, S.A.**

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPUBLICA DOMINICANA (SIMV)

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

### **1.- La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**Banco Múltiple BHD, S.A. (Emisor)**, es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas, que tiene como objeto principal la intermediación financiera y otras operaciones compatibles con su principal objeto social.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisiones de Bonos de Deuda Subordinada, por un valor total de diez mil millones de pesos con 00/100 (RD\$10,000,000,000.00), está compuesto por múltiples emisiones. Esta decisión fue aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Banco Múltiple BHD, S.A., celebrada el 18 de octubre del 2017. La Primera Resolución Aprobatoria emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de fecha 6 de junio del año 2018 aprueba el presente Programa de Emisiones.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el **No. SIVEM-120**.

**2.- Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

**3.- Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

**4.- Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía, y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

**5.- Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

**SIVEM-120 Bco. Múltiple BHD, S. A./** 04 noviembre 2022, Inf. Repr. Oblig.  
**Septiembre 2022**

La primera emisión, tendrá una tasa de interés **fija** anual en pesos dominicanos de 10.50%, pagadera **semestralmente**.

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.

**BANCO MULTIPLE BHD**

Confirmación de intereses al 30 de septiembre 2022

Fecha de emisión: 10/8/2018

Fecha de Vencimiento: 10/8/2028

Tramos: 1		Emisión: 2					
Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses	
10-Feb-22	10-Aug-22	5,000,000,000.00	365	181	10.50%	260,342,465.75	
Pagado a CEVALDOM						<b>260,342,465.75</b>	<b>10/8/2022</b>
Diferencia						<b>0.00</b>	

**6.- Nivel de liquidez con que cuenta el Emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, según está establecido en el Prospecto de Colocación, el cual dice que el Emisor no tendrá derecho a pagar en forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada emisión del programa.

**7.- Uso de los fondos por parte del Emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.**

Para la **Primera Emisión** del presente programa de emisiones, de acuerdo con lo establecido por el Consejo de Administración del Emisor, en su sesión ordinaria de fecha 18 del mes de octubre de 2017, el Emisor destinará la liquidez obtenida con el 100% de la colocación de los bonos de deuda subordinada para capital de trabajo. Las partidas que se

afectarán serán la cartera de crédito, principalmente la cartera destinada a créditos Comerciales e Hipotecarios.

De acuerdo con información recibida por el Emisor los fondos han sido canalizados en un 100%, por un monto de RD\$5,000,000,000, para la creación de la cartera hipotecaria con tasas fijas a largo plazo.

## **8.- La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Subordinados.

Revisamos prospecto, el contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos subordinados en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera Emisión: 5,000,000,000 de valores, con valor unitario de un peso dominicano (RD\$1.00), equivalente cinco mil millones de pesos dominicanos 00/100 (RD\$5,000,000,000).

Tasa de interés fija:	10.50% anual
Frecuencia del pago:	semestral
Fecha de emisión:	10 agosto 2018
Fecha vencimiento:	10 agosto 2028

## **9.- Actualización de la calificación de riesgo de la emisión y del Emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

	Calificación de Riesgo - Feller	
	Marzo 2022	Junio2022
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables



Calificación de Riesgo - Fitch Ratings	
Junio 2022	
Nacional, Largo Plazo	AA+
Nacional, Corto Plazo	F1+
Perspectivas Largo Plazo	Estables

Ver detalle de reporte anexo.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

#### **10.- Nivel de endeudamiento del Emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

#### **11.- Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

##### **Anualmente:**

1.- Balance general auditado,	31 diciembre 2021
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2021
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2021
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2021
5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados,	31 diciembre 2021

**Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:**

- |  |                 |
|--|-----------------|
| 1.- Balance general intermedio             | septiembre 2022 |
| 2.- Estado de resultados intermedio        | septiembre 2022 |
| 3.- Estado de flujo de efectivo intermedio | septiembre 2022 |
| 4.- Estado de cambios en el patrimonio     | septiembre 2022 |

**12.- Monto total de la emisión que ha sido colocada.**

El monto total del programa de emisión colocada asciende al monto de **RD\$5,000,000,000.00.**

**13.- Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, en los casos que aplique.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**14.- Enajenación de las acciones del Emisor y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria que represente por lo menos el 10% del total del patrimonio del Emisor.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**15.- Colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

**16.- Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

**17.- Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)**

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones, negocios y registros contables. Asimismo, hasta la fecha, han cumplido cabalmente y sin demora con sus clientes, incluyendo con los informes, reportes y requerimientos ante la Superintendencia de Mercado de Valores.

**18.- Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra del Emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

**19.- Modificaciones al contrato de emisión.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al contrato de emisión.

**20.- La adquisición y enajenación de activos por parte del Emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.**

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiere alterar, de alguna forma las operaciones del Emisor.

**21.- Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.**

Para este trimestre no hubo cambios significativos en la estructura administrativa que pudieran entorpecer las operaciones del emisor.

**22.- Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.**

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

### **23.- Otros.**

1.- El informe del **Comisario** que reposa en nuestro poder, corresponde al período cortado el **31 de diciembre de 2021**. En el mismo se establece que los estados financieros auditados son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2.- El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2021**, no tienen salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante de Masas de Obligacionistas

	Junio 2022	Julio 2022
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 20 <sup>(1)</sup>	Dic. 21 <sup>(1)</sup>	May. 22 <sup>(2)</sup>
Activos totales	390.341	419.338	430.981
Colocaciones totales netas	188.914	211.446	227.644
Inversiones	103.089	127.844	95.709
Pasivos exigibles	335.043	355.189	363.888
Obligaciones subordinadas	10.626	10.324	10.236
Patrimonio	37.759	46.182	46.756
Margen financiero total	26.985	30.970	13.456
Gasto en provisiones	5.366	3.949	1.776
Gastos de apoyo	15.992	18.100	7.449
Resultado antes de impuesto	5.786	9.751	4.317
Utilidad (pérdida) del ejercicio	6.257	8.686	3.729

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Bancos (SB) al 18 de julio de 2022. (1) Estados financieros auditados. (2) En 2022 comenzó la aplicación de los criterios contables NIIF para la industria. Por ello, las cifras publicadas a partir de este año no son comparables con las de períodos anteriores.

### INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	May. 22 <sup>(3)</sup>
Margen financiero total / Activos <sup>(1)</sup>	7,5%	7,6%	7,5%
Gasto en provisiones / Activos <sup>(1)</sup>	1,5%	1,0%	1,0%
Gasto de apoyo / Activos <sup>(1)</sup>	4,5%	4,5%	4,1%
Resultado antes de impuesto / Activos <sup>(1)</sup>	1,6%	2,4%	2,4%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos <sup>(2)</sup>	1,7%	2,1%	2,1%
Cartera vencida <sup>(2)</sup> / Colocaciones brutas	1,8%	1,6%	1,1%
Stock de provisiones / Cartera vencida <sup>(2)</sup>	3,2 vc	3,2 vc	4,5 vc

(1) Índices para 2020 y 2021 sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. Para 2022, considera activos totales; (2) Incluye cartera en cobranza judicial. (3) Indicadores a mayo de 2022 anualizados.

### RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	May. 22
Índice de solvencia <sup>(1)</sup>	18,6%	17,2%	16,0% <sup>(3)</sup>
Pasivos exigibles / Patrimonio	8,9 vc	7,7 vc	7,8 vc
Pasivo total <sup>(2)</sup> / Patrimonio	9,3 vc	8,1 vc	8,2 vc

(1) Patrimonio técnico ajustado sobre activos y contingentes ponderados por riesgos crediticios y de mercado. (2) Pasivo exigible más deuda subordinada y otros pasivos. (3) Indicador a abril de 2022. Último disponible.

### PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

### OTROS FACTORES

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual.

Analista: María Soledad Rivera

## FUNDAMENTOS

La calificación otorgada a Banco Múltiple BHD, S.A. (Banco BHD o BHD) responde a un perfil de negocios y una capacidad de generación muy fuerte; un perfil de riesgos y fondeo y liquidez fuerte; y un respaldo patrimonial adecuado.

BHD se posiciona en la industria como una entidad tamaño relevante, con presencia en todos los sectores económicos del país. La cartera de colocaciones muestra una buena diversificación, aunque registra una mayor proporción de préstamos comerciales. El banco es una de las instituciones financieras más grandes de la industria, ubicándose en el tercer lugar de los bancos múltiples del país, en términos de colocaciones, con una cuota de mercado de 18,7% a mayo de 2022.

El plan estratégico de la entidad se basa en una oferta vinculada a las necesidades de los clientes, foco en transformación digital y búsqueda de oportunidades de negocios que alcancen sinergias con el Centro Financiero BHD, del cual forma parte. En términos de colocaciones, el banco apunta a mantener una cartera de crédito balanceada, entre deudores comerciales, pymes, y personas.

Los ingresos de BHD provienen mayoritariamente de la actividad de crédito, los que se complementan con los ingresos de las actividades de tesorería y de las comisiones recibidas por servicios, exhibiendo una adecuada diversificación. En tanto, los principales costos financieros se asocian a los intereses por captaciones. A mayo de 2022, el margen financiero total alcanzó los \$13.456 millones, con un indicador sobre total de activos de 7,5% anualizado, similar al sistema de bancos múltiples (7,6%).

La capacidad de generación de Banco BHD se ha beneficiado del avance en eficiencia operacional, en línea con la utilización de mayor tecnología y canales alternativos de atención a los clientes. Por su parte, la entidad constituye provisiones según su modelo de pérdida esperada, consistente con las prácticas conservadoras en materia de gestión de riesgo. Al cierre de mayo de 2022, el resultado antes de impuesto fue de \$4.317 millones, el que medido sobre activos totales alcanzó a 2,4% anualizado al igual que la industria de bancos múltiples.

Los niveles de respaldo patrimonial son adecuados, apoyados en la fuerte capacidad de generación de resultados y la capitalización de dividendos (cerca del 50%). A abril de 2022, el índice de solvencia se situó en 16,0% (15,6% para la industria comparable).

La completa gestión de riesgos de Banco BHD refleja una adecuada calidad de cartera a lo largo de los ciclos, destacando en el último período una tendencia favorable luego de las medidas adoptadas ante el desarrollo de la pandemia, comportamiento que también se observó a nivel de industria. La cartera con mora mayor a 90 días (incluyendo cobranza judicial) representó un 1,1% de las colocaciones brutas a mayo de 2022, elevándose a 1,5% al incorporar la morosidad de la cartera reestructurada. Con ello, la cobertura de provisiones se incrementaba de manera relevante, alcanzando a 4,5 veces.

Las fuentes de financiamiento del banco son estables y diversificadas, con una mayor relevancia en depósitos del público, alcanzando casi un 80% de los pasivos totales a mayo de 2022, con una alta proporción en cuentas de ahorro (39,2%). Adicionalmente, la entidad presenta una adecuada liquidez, con fondos disponibles y una cartera de inversiones formada en su mayoría por papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda.

Banco BHD es parte del Centro Financiero BHD S.A. (CFBHD), que controla el 98,64% de su propiedad.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” consideran la alta capacidad de generación de ingresos del banco y la buena posición de negocios, así como también una conservadora posición de liquidez y una buena gestión de riesgos. Todos estos factores contribuyen al desarrollo de su estrategia con niveles de riesgo controlados en un contexto económico desafiante.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Sólido posicionamiento de mercado.
- Fuerte capacidad de generación, con operaciones diversificadas.
- Alta eficiencia operacional, con ventajas respecto a la industria.
- Buena diversificación de pasivos y alto porcentaje en fondos disponibles e inversiones.

#### RIESGOS

- Descalces en el corto plazo en sus índices de liquidez, debido a los vencimientos de sus colocaciones.
- Incertidumbre económica global podría repercutir en los resultados del banco.

	Ene. 20	Abr. 20	Jun. 20	Jul. 20	Oct. 20	Ene. 21	Abr. 21	Jul. 21	Oct. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jun. 22	Jul. 22
Solvencia <sup>(1)</sup>	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+	Categoría 1+
DP más de 1 año	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Bonos subord. <sup>(2)</sup>	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye los siguientes instrumentos cuyos números de registro son: i) SIVEM-120 aprobado el 6 de junio de 2018 y ii) SIVEM-140 aprobado el 10 de septiembre de 2020.

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 del Mercado 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 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.

# Banco Múltiple BHD León, S.A.

## Actualización

### Factores Clave de Calificación

**Perfil de Negocios:** Banco Múltiple BHD León, S.A. (BHDL) es el tercer banco más grande en República Dominicana, con una participación de mercado por activos de 15.4% a marzo de 2022. La cartera del banco tiene una diversificación adecuada, con una participación de la cartera comercial sobre el total de préstamos de 59.8%, consumo de 29.4% e hipotecario de 10.8%. El perfil de negocios del banco ha sido estable a lo largo de los diversos ciclos económicos, lo cual ha permitido la estabilidad y resiliencia de la generación de ingresos.

**Calidad de Cartera Estable:** La calidad de cartera de BHDL ha sido estable y adecuada a lo largo del tiempo. A marzo de 2022, el indicador de cartera vencida mayor de 90 días mejoró a 1.1% (2021: 1.6%) producto de las mejoras en la gestión de riesgos, en adición a un crecimiento mayor de la cartera de préstamos. La cobertura de cartera vencida de 446.8% se considera conservadora y le permite al banco tener un nivel de protección adicional ante posibles situaciones adversas. Fitch Ratings estima que la calidad de activos evidenciará presiones leves producto de las proyecciones de crecimiento de la cartera de 23%. No obstante, no se espera que este deterioro sea significativo dado el perfil de riesgos robusto que caracteriza al banco.

**Rentabilidad Resistente:** La rentabilidad del banco se ha conservado estable a lo largo de los ciclos económicos. El indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) aumentó a 3.4% en marzo de 2022 (2021: 3.3%) por los gastos menores por provisión e ingresos extraordinarios por la negociación de títulos valores. BHDL mejoró su rentabilidad pese a evidenciar caídas en su margen neto de interés (MIN), el cual se contrajo por las tasas de interés bajas en el mercado. Fitch considera que los indicadores de rentabilidad podrían registrar presiones debido a un MIN menor y gastos mayores por provisiones dadas las expectativas de crecimiento de la cartera. No obstante, la agencia opina que el deterioro no sería significativo y las métricas de rentabilidad se mantendrían adecuadas para las calificaciones del banco.

**Capitalización Adecuada:** La capitalización de BHDL se conserva en niveles adecuados. A marzo de 2022, el indicador de Capital Base según Fitch sobre APR disminuyó a 11.6% (2021: 14.5%), debido al crecimiento de la cartera de préstamos; no obstante, sus indicadores de capitalización se conservaron adecuados para su modelo de negocios. La capacidad de absorción de pérdidas se beneficia de una cobertura de reservas holgada que ha demostrado ser un buen colchón en momentos de estrés. La agencia estima que, para 2022, el índice de Capital Base según Fitch evidenciará presiones moderadas por la expansión esperada de la cartera de la entidad.

**Liquidez Holgada:** La posición de liquidez de BHDL es sólida y se ha fortalecido con el crecimiento constante de los depósitos del público. La relación de préstamos a depósitos de 77.9% a marzo de 2022 es un reflejo de los niveles holgados de liquidez. Históricamente, los depósitos de los clientes han cubierto más de dos tercios de las necesidades de financiación del banco (marzo 2022: 82.2%). Además, BHDL mantiene acceso a los mercados de deuda de capital locales y a otras fuentes de financiamiento. La liquidez se mantiene acorde con la calificación del banco.

### Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

Las calificaciones de BHDL son sensibles a cambios en el ambiente operativo de República Dominicana, incluyendo su calificación soberana. Una baja en las calificaciones nacionales de

### Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	AA+(dom)
Nacional, Corto Plazo	F1+(dom)
Nacional, Deuda Subordinada	AA-(dom)

### Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

### Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

### Información Financiera

#### Banco Múltiple BHD León, S.A.

	31 mar 2022	31 dic 2021
Total de Activos (USD mill.)	7,707.2	7,338.6
Total de Activos (DOP mill.)	424,175.2	419,338.2
Total de Patrimonio (DOP mill.)	45,077.4	46,181.9

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, BHDL.

### Analistas

Claudio Gallina  
+55 11 4504 2216  
[claudio.gallina@fitchratings.com](mailto:claudio.gallina@fitchratings.com)

Larisa Arteaga  
+1 809 563 2481  
[larisa.artea@fitchratings.com](mailto:larisa.artea@fitchratings.com)



BHDL también provendría de una presión significativa sobre su perfil financiero, que llevaría a un deterioro en su calidad de activos o rentabilidad, combinada con una caída en el indicador de Capital Base según Fitch a APR inferior a 10% de forma consistente;

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

Dadas las calificaciones actuales de BHDL, un potencial al alza es limitado.

### Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Calificación	Monto	Año	Vencimiento	Número de Registro
Deuda Subordinada	AA-(dom)	DOP10,000 millones	2018	2028	SIVEM-120
Deuda Subordinada	AA-(dom)	DOP10,000 millones	2020	2030	SIVEM-140

Fuente: Fitch Ratings, SIVEM.

### Deuda Subordinada

BHDL tiene dos emisiones nacionales de deuda subordinada, una de hasta DOP10,000 millones con vencimiento en 2030, y la otra de hasta DOP10,000 millones con vencimiento en 2028. La calificación de estas deudas está dos escalones por debajo de la calificación ancla, que es la calificación nacional de largo plazo del banco de 'AA+(dom)'. El ajuste de dos escalones refleja un riesgo mayor sobre las recuperaciones escasas derivadas de la subordinación y la maduración adicional de los marcos de resolución bancaria a medida que se construyen más amortiguadores de rescate para los bonos sénior. Salvo circunstancias muy excepcionales, dicho ajuste podría seguir siendo de menos de un escalón.

### Sensibilidades de Calificación

**Deuda Subordinada:** Las calificaciones de deuda subordinada aumentarían o disminuirían en la misma magnitud y sentido que las acciones de calificación nacional de largo plazo, manteniendo dos escalones de diferencia.

## Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 mar 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	
	3 meses - 1er trimestre	3 meses - 1er trimestre	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	
	USD mill.	DOP mill.	DOP mill.	DOP mill.	DOP mill.	
	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado	No divulgado	
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>						
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	105	5,788.2	22,805.8	21,577.4	20,290.8	18,744.5
Comisiones y Honorarios Netos	32	1,782.9	6,412.1	6,404.1	6,044.2	5,779.8
Otros Ingresos Operativos	10	561.3	1,752.2	-996.2	-1,200.7	-177.3
Ingreso Operativo Total	148	8,132.3	30,970.2	26,985.3	25,134.3	24,346.9
Gastos Operativos	79	4,355.3	18,100.4	15,991.5	14,798.1	14,129.7
Utilidad Operativa antes de Provisiones	69	3,777.0	12,869.8	10,993.8	10,336.2	10,217.2
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	19	1,056.2	3,949.0	5,365.5	2,723.5	2,764.3
Utilidad Operativa	49	2,720.8	8,920.7	5,628.3	7,612.7	7,452.8
Otros Rubros No Operativos (Neto)	0	2.6	830.0	157.8	600.9	574.7
Impuestos	6	352.8	1,065.2	-470.9	1,372.3	1,451.7
Utilidad Neta	43	2,370.6	8,685.5	6,257.1	6,841.3	6,575.9
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	-262.3	97.9	113.3	13.8
Ingreso Integral según Fitch	43	2,370.6	8,423.3	6,355.0	6,954.6	6,589.7
<b>Resumen del Balance General</b>						
<b>Activos</b>						
Préstamos Brutos	4,246	233,682.7	222,721.0	200,252.3	187,343.2	164,573.8
- De los Cuales Están Vencidos	46	2,527.6	3,554.5	3,563.3	2,784.7	2,589.8
Reservas para Pérdidas Crediticias	205	11,294.2	11,275.2	11,338.4	6,463.7	6,110.7
Préstamos Netos	4,041	222,388.4	211,445.8	188,913.9	180,879.5	158,463.1
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	3	156.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	1,701	93,640.9	126,126.7	101,027.6	83,460.5	64,898.5
Total de Activos Productivos	5,745	316,185.5	337,572.5	289,941.5	264,340.0	223,361.6
Efectivo y Depósitos en Bancos	1,591	87,544.7	61,116.5	82,589.4	45,669.2	49,641.8
Otros Activos	371	20,445.0	20,649.1	17,810.6	14,859.4	13,728.9
Total de Activos	7,707	424,175.2	419,338.2	390,341.5	324,868.6	286,732.2
<b>Pasivos</b>						
Depósitos de Clientes	5,453	300,115.9	311,416.9	282,760.2	247,270.8	214,386.1
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	998	54,909.8	43,173.5	51,636.0	25,230.4	21,089.4
Otro Fondeo de Largo Plazo	185	10,208.6	10,103.8	10,403.8	7,560.9	7,999.1
Obligaciones Negociables y Derivados	4	218.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	6,640	365,453.3	364,694.2	344,800.0	280,062.2	243,474.6
Otros Pasivos	248	13,644.5	8,462.0	7,782.8	6,765.9	8,849.2
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	819	45,077.4	46,181.9	37,758.7	38,040.5	34,408.4
Total de Pasivos y Patrimonio	7,707	424,175.2	419,338.2	390,341.5	324,868.6	286,732.2
Tipo de Cambio		USD1 = DOP55.0362	USD1 = DOP57.1413	USD1 = DOP58.2195	USD1 = DOP52.9022	USD1 = DOP50.2762

n.a. - No aplica

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, BHDL.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 mar 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2018
<b>Indicadores (anualizados según sea apropiado)</b>					
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.4	3.3	2.6	2.7	3.3
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.2	7.3	7.9	8.6	8.6
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	53.6	58.4	59.3	58.9	58.0
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	21.1	20.7	16.8	19.5	20.1
<b>Calidad de Activos</b>					
Indicador de Préstamos Vencidos	1.1	1.6	1.8	1.5	1.6
Crecimiento de Préstamos Brutos	4.9	11.2	6.9	13.8	11.4
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	446.8	317.2	318.2	232.1	236.0
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	1.9	1.9	2.8	1.6	1.8
<b>Capitalización</b>					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	11.6	14.5	15.3	12.5	14.2
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.4	9.6	8.7	10.9	11.3
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-23.5	-19.5	-23.0	-10.5	-11.0
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Préstamos Brutos/Depósitos de Clientes	77.9	71.5	70.8	75.8	76.8
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total de Fondeo No Patrimonial	82.2	85.4	82.0	88.3	88.1
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. -No aplica

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, BHDL.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 autoridad 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 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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.