

Solvencia	Dic. 2017 BBB+	Ene. 2018 BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17 (1)
Activos totales	5.400	6.505	9.284
Pasivos totales	4.014	4.859	7.307
Capital y reservas	527	780	1.080
Patrimonio	1.386	1.645	1.977
Resultado operacional bruto (ROB)	401	500	750
Gastos de adm. y comer. (GAC)	162	212	240
Resultado operacional neto (RON)	239	288	511
Utilidad neta	214	260	572

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) a menos que se indique otra cosa. (1) En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para los puestos de bolsa. Por ello, las cifras publicadas a partir de ese año no son comparables con las de períodos anteriores y podrían presentar cambios hasta su implementación final.

Indicadores relevantes

	Dic.15 (1)	Dic. 16 (1)	Dic. 17 (2)
ROB / Activos totales	9,3%	8,4%	8,1%
GAC / Activos totales	3,8%	3,6%	2,6%
Utilidad neta / Patrimonio	15,5%	15,8%	28,9%
Utilidad neta / Activos totales	5,0%	4,4%	6,2%

(1) Indicadores para diciembre de 2015 y diciembre de 2016 sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a diciembre de 2017 se presentan calculados sobre activos totales.

Respaldo patrimonial

	Dic.15	Dic. 16	Dic.17
Patrimonio / Activos totales	25,7%	25,3%	21,3%
Pasivos tot. / Capital y reservas	7,6 vc	6,2 vc	6,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,9 vc	3,0 vc	3,7 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	1,7 vc	0,8 vc	0,8 vc
Índice de Apalancamiento (1)	25,7%	25,5%	21,3%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

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

Otros factores considerados en la calificación

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analista: Carolina Tashiguano Ariza
carolina.tashiguano@feller-rate.cl
(562) 2757-0416

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Alpha Sociedad de Valores S.A., Puesto de Bolsa (Alpha) se fundamenta en su moderado perfil de negocios, así como en una adecuada capacidad de generación, a la que se suma un adecuado respaldo patrimonial, perfil de riesgo y gestión de fondeo y liquidez.

Alpha es parte de Grupo Mercado Electrónico (GME), que cuenta con una trayectoria de más de 13 años asociado al negocio de transacciones electrónicas e información financiera, a través de Mercado Electrónico Dominicano. Su principal accionista está relacionado a un grupo agroindustrial de trayectoria y prestigio en el país. El puesto de bolsa desarrolla su actividad en una industria volátil y sujeta a las expectativas de los inversionistas, la que además se ha caracterizado por una alta competencia.

La entidad ofrece productos y servicios que incluyen asesoría financiera y de inversiones, intermediación de valores autorizados, administración y gestión de carteras, y estructuración de productos financieros a la medida. A octubre de 2017, Alpha mantenía una posición relevante en la industria de puestos de bolsa, con cuotas de mercado de 16,1% y de 18,3% al considerar el patrimonio y los resultados del sistema, respectivamente (segundo lugar en ambas mediciones).

Alpha ha ido ejecutando con éxito su estrategia de posicionamiento dentro del mercado retail, con énfasis en la apertura de cuentas individuales para clientes de medio y alto patrimonio. La entidad mantiene su foco en conformar una base de mayor recaudación de ingresos por negocios con terceros, en desmedro de ingresos por cartera propia, así como también en atomizar sus fuentes de financiamiento.

En 2017 se observó una alta liquidez de mercado y tasas de interés bajas. Esto afectó positivamente su cartera de instrumentos financieros y sus ingresos y márgenes operacionales, los que junto a las inversiones para captar prospectos de clientes de acuerdo al nicho de negocios definido permitieron que

a diciembre de 2017 el resultado operacional bruto sobre activos totales fuera de 8,1% (bajo criterios contables NIIF).

Sus gastos han seguido concentrados en marketing, herramientas tecnológicas, además de asesorías y capacitaciones relacionadas a las nuevas regulaciones. A diciembre de 2017, los gastos operativos sobre activos totales fueron de 2,6%, reflejando un buen nivel de eficiencia. Todo lo anterior, le permitió exhibir un buen nivel de retornos a la fecha indicada, generando una utilidad sobre activos totales de 6,2%.

Gracias a la alta liquidez y sólida base patrimonial, en 2017 la Asamblea decidió repartir \$250 millones en dividendos y capitalizar un monto total de \$300 millones. A diciembre de 2017 el patrimonio alcanzaba a \$1.977 millones. En tanto, la entidad mantenía una razón de pasivos totales a patrimonio de 3,7 veces.

Los activos de Alpha se concentran en inversiones financieras, de las cuales la gran mayoría están denominadas en pesos dominicanos. Una porción significativa de la cartera total está expuesta a riesgo soberano.

Por otro lado, el fondeo y la liquidez se mantienen holgados, tanto por el acceso a nuevas alternativas de financiamiento, como por la alta liquidez de sus inversiones. La entidad ha venido realizando esfuerzos para atomizar sus fuentes de recursos.

Perspectivas: Positivas

A pesar de un entorno de alta competencia, Alpha mantiene una buena posición competitiva y una sólida base patrimonial.

Las perspectivas "Positivas" de la calificación reflejan los avances en la estrategia y el buen desempeño financiero. En la medida que el puesto de bolsa continúe desarrollando sus planes comerciales y sostenga su adecuada capacidad de generación, su calificación debería subir.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Pertenece a Grupo Mercado Electrónico, con amplia trayectoria en el mercado local.
- Destacado posicionamiento de mercado en la industria de puestos de bolsa
- Alta eficiencia en el uso de sus recursos ha permitido mantener buenos retornos.
- Adecuado respaldo patrimonial.

Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación.
- Exposición a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Entorno regulatorio en proceso de cambio.

	Abr.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18
Solvencia	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Papeles Comerciales	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2
Bonos Corporativos	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

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-098 registrado el 25 de abril de 2016.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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 de la República Dominicana, a las bolsas de valores 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.