

	Jun. 2017	Oct. 2017
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen Financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic.15	Dic.16	Ago.17 ⁽¹⁾
Activos Totales	4.253	4.537	8.027
Pasivos totales	2.897	2.928	6.383
Patrimonio	1.356	1.609	1.644
Ingreso operacional total (IOT)	376	440	440
Gastos de adm. y comer. (GAC)	110	153	105
Resultado antes de Impto. (RAI)	265	287	329

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.

Indicadores Relevantes

	Dic.15 ⁽¹⁾	Dic.16 ⁽¹⁾	Ago.17 ⁽²⁾
IOT / Activos totales	10,6%	10,0%	8,2%
GAC / Activos totales	3,1%	3,5%	2,0%
RAI / Activos totales	7,5%	6,5%	6,1%

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

Respaldo Patrimonial

	Dic.15	Dic.16	Ago.17
Patrimonio / Activos totales	31,9%	35,5%	20,5%
Pasivos tot. / Capital y reservas	2,9 vc.	3,0 vc.	4,8 vc.
Pasivos totales / Patrimonio	2,1 vc.	1,8 vc.	3,9 vc.
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I)	2,8 vc.	2,1 vc.	1,8 vc.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Nivel 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

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) obedece a un perfil de negocios moderado, una capacidad de generación adecuada, así como a un respaldo patrimonial, perfil de riesgos y fondeo y liquidez adecuados.

PARVAL entrega una oferta de servicios de estructuración de instrumentos financieros, asesoría e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIV. La entidad está enfocada en clientes institucionales e individuales; desarrollándose dentro de una industria expuesta a los ciclos económicos, cambios regulatorios y alta competencia.

Su accionista mayoritario es Parallax Investment Partners Inc. (perteneciente 100% a Grupo Rizek) con un 97,5% de la propiedad.

La entidad posee una consolidada posición competitiva. En 2016, su participación de mercado, medida por activos totales, representó un 15,1%, ubicándose en el tercer lugar, mientras que por resultado antes de impuesto, su cuota de mercado fue de 21,5%, ocupando el primer lugar.

Al cierre de agosto de 2017, su ingreso operacional total se ubicó en torno a los 440 millones de pesos, cifra impulsada principalmente por sus ingresos por instrumentos financieros. El indicador de ingreso operativo total sobre activos totales fue de 8,2%, a la misma fecha.

La nueva sucursal abierta en 2016, sumada a una estrategia de mayor presencia en medios digitales y publicidad en lo que va del año, ha tenido un impacto positivo en la creación de clientes retail nuevos. Esta fuente de ingresos, se espera sea en el futuro más robusta y aporte estabilidad al puesto de bolsa.

A diciembre de 2015 y 2016, la razón de gastos de administración y comercialización sobre activos totales promedio fue de 3,1% y 3,5%, respectivamente, lo que se reflejaba en una alta eficiencia dentro de su industria. A

junio de 2017 -bajo criterios contables NIIF- la razón de gastos de administración y comercialización sobre activos totales fue de 2,0% (anualizado). En tanto, el resultado antes de impuesto sobre activos totales alcanzó un 6,1% anualizado.

Los buenos resultados de años anteriores y la sólida posición patrimonial y de liquidez de PARVAL contribuyeron a que la Asamblea -en el segundo trimestre de 2017- decidiera repartir un dividendo de resultados acumulados de \$278 millones. A agosto de 2017 el patrimonio total de la entidad fue de \$1.644 millones y la razón de pasivos totales a patrimonio se ubicó en 1,8 veces.

PARVAL cuenta con una estructura y gestión integral de riesgos que se apoya en la nueva plataforma tecnológica, la cual se encuentra en funcionamiento, con sólo una parte de ésta en su etapa final de implementación. Por otro lado, el trimestre pasado se concretó la entrada de dos directores independientes, los que fortalecerán el gobierno corporativo en riesgo y cumplimiento.

PARVAL tiene fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa. Éstas comprenden líneas de crédito con instituciones financieras, productos de corto plazo con clientes y emisiones en el mercado de capitales. En términos de montos, el mayor porcentaje de su fondeo proviene de clientes corporativos -principalmente inversionistas profesionales-, seguido por financiamiento retail.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas son "Estables" gracias a su adecuada base patrimonial, favorecida por una adecuada capacidad de generación. Esto, junto a un buen posicionamiento de mercado, debiese permitirle a PARVAL enfrentar de buena manera la alta competencia y eventuales cambios regulatorios. En la medida que se continúe fortaleciendo la estructura organizacional y la posición competitiva, la perspectiva de la calificación podría ser revisada favorablemente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Adecuada capacidad de generación y eficiencia operativa que derivan en buenos niveles de rentabilidad.
- Alta participación de mercado en activos y resultados antes de impuesto, con altos volúmenes transados.
- Pertenecer al Grupo Económico Rizek.

Riesgos

- Industria expuesta a cambios regulatorios y con alta concentración de sus fuentes de financiamiento.
- Actividad concentrada en inversiones e intermediación.
- Exposición a ciclos económicos, volatilidad y alta competitividad en el mercado financiero local.

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

	Ene.16	Abr.16	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Corto Plazo	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2

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-080 registrado el 6 de junio de 2014; ii) SIVEM-090 registrado el 5 de agosto de 2015 y iii) SIVEM-102 registrado el 2 de agosto de 2016.

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.