

Solvencia	Oct. 2020 A-	Dic. 2020 A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

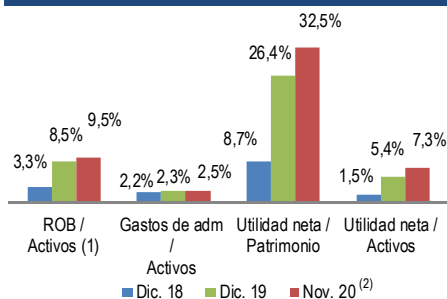
Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 18 ⁽¹⁾	Dic. 19 ⁽¹⁾	Nov. 20
Activos totales	8.323	11.600	14.287
Pasivos totales	6.771	9.583	11.375
Capital y reservas	990	990	990
Patrimonio	1.551	2.016	2.912
Resultado operacional bruto (ROB)	290	848	1.126
Gastos de adm. y comer. (GAC)	196	225	295
Resultado operacional neto (RON)	94	623	832
Utilidad neta	135	533	866

Fuente: Información elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) a menos que se indique otra cosa. (1) EEFF auditados.

Indicadores relevantes



(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (2) Indicadores a noviembre de 2020 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic. 18	Dic. 19	Nov. 20
Patrimonio / Activos totales	18,6%	17,4%	20,4%
Pasivos tot. / Capital y reservas	6,8 vc	9,7 vc	11,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	4,4 vc	4,8 vc	3,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,8 vc	0,9 vc	2,2 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	18,6%	17,5%	20,4%

(1) Indicadores normativos.

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 considerados en la calificación

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analista: María Soledad Rivera
maria-soledad.rivera@feller-rate.com

Fundamentos

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

PARVAL es parte del Grupo Rizek, un importante grupo económico del país, cuya actividad principal es la producción y exportación de cacao. Además, posee diversas participaciones en negocios afines.

El puesto de bolsa tiene una gama de productos para los distintos objetivos y metas de inversión de sus clientes (institucionales e individuales), que consideran contratos de venta spot y compra forward de títulos valores, contratos de mutuos de valores, emisiones propias e intermediación de títulos de valores del mercado. Adicionalmente, ofrece servicios de estructuración de instrumentos financieros y colocación de emisiones de oferta pública en el mercado primario. La entidad tiene una posición de mercado importante en su industria, a noviembre de 2020 ocupó el primer lugar en términos de patrimonio, con una cuota de mercado de 16,7%.

La estrategia de PARVAL se ha enfocado en la incorporación de clientes del segmento *retail*, lo que ha contribuido a sostener una base de clientes relativamente estable durante la crisis sanitaria actual. Asimismo, los planes consideran una transformación digital en los procesos internos, junto con un fortalecimiento en los canales digitales.

La mayor parte de los ingresos operacionales provienen de los ingresos por instrumentos financieros, los que conllevan a volatilidades ante variaciones en los mercados y ciclos económicos. A noviembre de 2020, el resultado operacional bruto fue de \$1.126 millones, un 32,9% superior a lo registrado en el año 2019, explicado por el buen comportamiento de los ingresos por instrumentos financieros. En términos relativos, el resultado operacional bruto anualizado

sobre activos totales promedio fue 9,5%, superior al ratio alcanzado en diciembre de 2019 (8,5%).

Los gastos de apoyo han tenido un incremento respecto a 2019, relacionado al fortalecimiento de la estructura organizacional y a las inversiones tecnológicas. A noviembre de 2020, el gasto de administración y comercialización anualizado sobre activos totales promedio fue 2,5%.

Los retornos de PARVAL se han mantenido en niveles altos, y muestran una tendencia favorable en el período de análisis, reflejando la evolución de los márgenes operacionales. A noviembre de 2020 la rentabilidad alcanzó un 7,3% anualizada, medida como utilidad neta sobre activos totales promedio, apoyada también por un mayor ingreso no operacional, relacionado a la cuenta de reajustes y diferencias de cambio.

El puesto de bolsa tiene un adecuado respaldo patrimonial, producto de la continua capitalización de parte de los resultados. A noviembre de 2020, el indicador de pasivos totales sobre patrimonio fue 3,9 veces.

PARVAL tiene adecuadas fuentes de financiamiento, las que se concentran en otras operaciones, asociadas a productos con clientes (56,9% a noviembre de 2020). En tanto, mantenía un 27,4% en emisiones colocadas en el mercado de valores y un 13,8% en obligaciones con bancos e instituciones financieras.

Perspectivas: Estables

La entidad tiene una consolidada posición de mercado, con una adecuada capacidad de generación, logrando una eficiencia superior a la industria de puestos de bolsa.

La actual situación económica repercute en una mayor volatilidad a los mercados, lo que podría tener efectos en los portafolios de inversión del puesto bolsa. Las medidas adoptadas por PARVAL y sus fortalezas relativas, contribuyen a su operación en el contexto actual.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Pertenece al Grupo Económico Rizek.
- Consolidada presencia y participación de mercado.
- Eficiencia operativa se compara positivamente con relación a la industria.
- Adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial.

Riesgos

- Limitada diversificación de ingresos. Aunque con avances en último período.
- Elevada exposición de los resultados a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Potenciales efectos en la operación derivados de la volatilidad en los mercados producto de la pandemia de Covid-19.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Moderado. Foco en actividades de inversión y tesorería. Cuenta con una cartera de clientes diversa, incluyendo tanto clientes institucionales y corporativos, como personas físicas.

Propiedad

El accionista mayoritario de PARVAL es la sociedad Parallax Investment Partners Inc. (PIP) con una participación accionaria de 97,5%. Esta, a su vez, es controlada en un 100% por Grupo Económico Rizek (Grupo Rizek).

Grupo Rizek es un importante grupo económico del país, cuya actividad ha sido la producción y exportación de cacao, iniciando sus operaciones como un negocio familiar en 1905.

El grupo posee diversas participaciones en negocios afines, incluyendo empresas del mercado de valores, banca múltiple, fondos de pensión e inversión, compañía de seguros, entre otros.

PARVAL representa una parte importante de los activos de PIP.

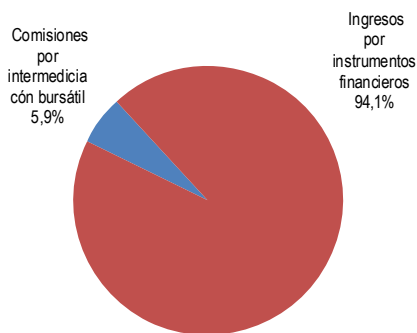
Participación de mercado de puestos de bolsa

	Dic. 18	Dic. 19	Nov. 20 ⁽¹⁾
Part. Activos totales	13,4%	16,0%	14,1%
Ranking	3	3	4
Part. Patrimonio	13,6%	14,5%	16,7%
Ranking	3	2	1
Part. Resultados	9,2%	19,5%	18,5%
Ranking	6	2	2

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV. (1) No incluye Plus Capital Market Dominicana S.A.

Distribución de ingresos operacionales totales por segmentos

Noviembre de 2020



Diversificación de negocios

Ingresos operacionales asociados principalmente a los resultados de la cartera de inversiones. Actividad en negocios de inversión y de tesorería.

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. (PARVAL) fue constituido en el año 1991, siendo el primer puesto de bolsa en obtener la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) en el año 2003. La entidad tiene por objeto principal la intermediación de valores, pudiendo realizar otras actividades tales como asesoría financiera, gestión y realización de los negocios de inversiones, suscripción y venta de valores y cualquier otra actividad autorizada por la SIMV.

PARVAL ofrece diferentes productos, según los objetivos y metas de inversión de sus clientes, que consisten en contratos de venta spot y compra forward de títulos valores, contratos de mutuos de valores (a vencimiento y mensual), emisiones propias e intermediación de títulos de valores del mercado. Adicionalmente, ofrece servicios de estructuración de instrumentos financieros y colocación de emisiones de oferta pública en el mercado primario. Su mercado objetivo lo conforman los clientes institucionales e individuales.

Durante el periodo analizado, los ingresos por instrumentos financieros explicaban la mayor parte de los ingresos operacionales totales, alcanzando 94,1% a noviembre de 2020, evidenciando cierto avance en la diversificación (98,0% en 2019). El 5,9% restante estaba asociado a comisiones por intermediación bursátil.

PARVAL cuenta con una oficina principal en Santo Domingo y dos sucursales, en Santo Domingo y en San Francisco de Macorís.

El puesto de bolsa es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Asimismo, está afiliado a la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana para operar en los mecanismos centralizados de negociación y en el Mercado OTC local.

Estrategia y administración

Aumentar rentabilidad apoyado en la transformación digital, presencia en canales digitales y expansión física

PARVAL desarrolló un plan estratégico para los años 2020-2022, que contempla la obtención de resultados financieros positivos, mediante iniciativas en las diferentes áreas de la entidad.

Dentro de los pilares estratégicos que trabaja el puesto de bolsa, los que incorporan la situación derivada de la pandemia de Covid-19, está la definición de nuevos modelos de negocios, la transformación digital de los procesos internos, además del fortalecimiento de la continuidad del negocio y de la presencia en canales digitales.

En los últimos años, el foco de los planes comerciales ha estado en la incorporación de clientes del segmento *retail*, lo que ha permitido una diversificación en términos de distribución de productos y de financiamiento. En este sentido, la estrategia actual también considera el incremento de la cartera de clientes, tanto para los clientes físicos como jurídicos.

En esa línea, PARVAL espera agilizar los procesos de afiliación de los clientes, sin necesidad de visitar una oficina, implementar canales de transaccionalidad por medios digitales, continuar incrementando la presencia en medios digitales y publicidad, además de aumentar las sucursales de negocios en diversas zonas del país.

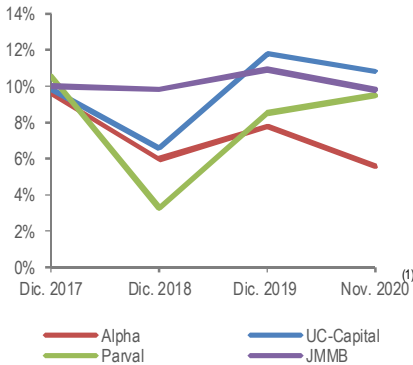
Por su parte, con el objetivo de avanzar en la diversificación de ingresos, para los clientes mayoristas la estrategia se ha enfocado en captar potenciales emisores a través de propuestas de colocación y estructuración.

La estructura organizacional de PARVAL se ha fortalecido en el último año, aumentando los cargos y el personal, alcanzando una dotación de 65 empleados a noviembre de 2020, observándose

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Margen operacional

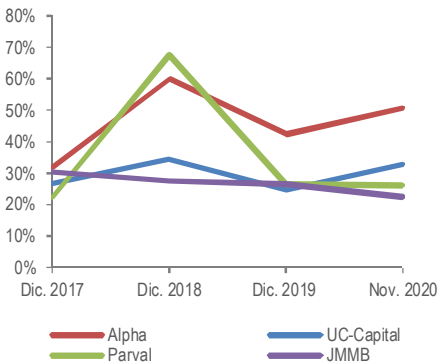
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a noviembre de 2020 se presentan anualizados.

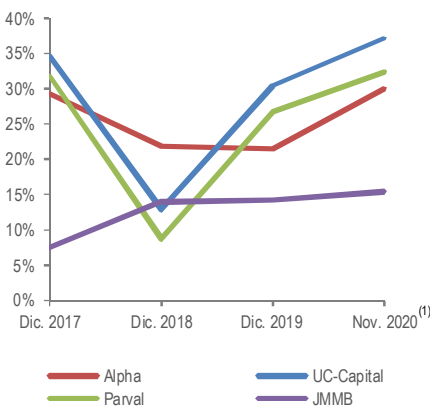
Gastos de apoyo

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



Rentabilidad

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a noviembre de 2020 se presentan anualizados.

una alta estabilidad de los principales ejecutivos. Esta estructura destaca por una clara separación de funciones, con áreas de análisis y control de riesgos que se encuentran separadas de las áreas de negociación y ventas, procesamiento, operación, contabilidad y tesorería.

Posición de mercado

Actor relevante en su industria, con importantes cuotas de mercado en términos de activos, patrimonio y resultados

La industria de puestos de bolsa está conformada por 16 entidades a noviembre de 2020, según la información publicada por la SIMV, con un total de \$101.283 millones en activos.

PARVAL es un actor de tamaño relevante en la industria, situándose en las primeras posiciones en términos de activos, patrimonio y resultados a lo largo de los ciclos, dando cuenta de una consolidada posición de negocios.

En 2019, la institución ocupó la segunda posición de mercado en términos de utilidad y de patrimonio, con una participación de 19,5% y 14,5% en la industria de puestos de bolsa, respectivamente. Al mismo tiempo, exhibía una cuota de mercado de 16,0% (tercer lugar del ranking) en términos de activos.

A noviembre de 2020, PARVAL se ubicó en el primer puesto del mercado en términos de patrimonio, con una participación de 16,7%; mientras que, en términos de resultados y de activos alcanzó una cuota de mercado de 18,5% y 14,1%, respectivamente.

En términos del volumen transado en el mercado secundario bursátil, al 30 de noviembre 2020 PARVAL tuvo una participación de mercado de 15,2%, siendo el tercer actor con mayor monto transado. Al incluir el volumen transado por los creadores de mercado del Ministerio de Hacienda la cuota de mercado avanza a 21,5%, ocupando la primera posición.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Adecuada. Buenos niveles de retornos. Negocio desarrollado en una industria expuesta a las condiciones del mercado.

Ingresos y márgenes

Resultado operacional con importante crecimiento en los últimos años

Los ingresos operacionales del puesto de bolsa están expuestos a las variaciones en los mercados y ciclos económicos, dado que la mayor parte de éstos se explican por los ingresos por instrumentos financieros, los que alcanzaron un 94,1% a noviembre de 2020. El 5,9% restante correspondía a resultados por intermediación, los que en el último período evidenciaron un aumento por comisiones por operaciones bursátiles.

En términos relativos, a diciembre de 2019, el resultado operacional bruto medido sobre activos totales promedio fue de 8,5%, muy por sobre el 3,3% registrado en 2018, producto del favorable escenario económico para los negocios desarrollados por la entidad.

A noviembre de 2020, el resultado operacional bruto fue de \$1.126 millones, un 32,9% superior a lo registrado en el año 2019. En términos de indicadores, el resultado operacional bruto anualizado sobre activos totales promedio fue de 9,5%, superior al ratio alcanzado en diciembre de 2019 y por sobre la industria comparable (8,6%). Esto, explicado principalmente por el buen desempeño de los ingresos por instrumentos financieros.

Gastos de administración y comercialización

Crecimiento de los gastos de apoyo, reflejan la consecución de la estrategia

La estrategia de penetración en el segmento *retail*, junto al cumplimiento de las nuevas normas emitidas en los últimos años, se han traducido en aumentos de los gastos de apoyo en términos absolutos. No obstante, PARVAL ha logrado sostener una mejor eficiencia que el sistema de puestos de bolsa.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Respaldo Patrimonial

Dic. 18 Dic. 19 Nov. 20

Patrimonio / Activos totales	18,6%	17,4%	20,4%
Pasivos tot. / Capital y reservas	6,8 vc	9,7 vc	11,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	4,4 vc	4,8 vc	3,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,8 vc	0,9 vc	2,2 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	18,6%	17,5%	20,4%

⁽¹⁾ Indicadores normativos.

A diciembre de 2019, los gastos de apoyo fueron de \$225 millones, un 15% superior a lo registrado en 2018, exhibiendo un indicador de gasto de administración y comercialización medido sobre activos totales promedio de 2,3% (2,2% en 2018).

Al cierre de noviembre de 2020, los gastos de apoyo crecieron un 31% con respecto a 2019, asociado al aumento de la cantidad de empleados y cambios en la estructura, como también a las inversiones de la plataforma tecnológica. Los gastos operacionales estaban explicados mayoritariamente por gastos de personal. En términos relativos, el gasto de administración y comercialización anualizado sobre activos totales promedio fue 2,5%, mostrando cierta estabilidad respecto a los periodos anteriores, producto del avance de la base de activos en el período, especialmente la cartera de instrumentos financieros.

Rentabilidad

Rentabilidad superior al promedio de la industria, beneficiada por los altos márgenes operacionales

Los retornos de PARVAL se han mantenido en niveles altos y se observan crecientes en el período analizado. Sin embargo, estos pueden sufrir variaciones que reflejan las condiciones de los mercados y la exposición a variables macroeconómicas consistentes con la actividad que se desarrolla.

A diciembre de 2019, la utilidad neta fue de \$533 millones, con un indicador de rentabilidad sobre patrimonio de 26,4%, superior al 20,0% registrado por la industria de puestos de bolsa, beneficiada por la evolución del margen operacional. Esta rentabilidad también era superior a la observada en 2018 (8,7%).

En tanto, a noviembre de 2020, la rentabilidad de PARVAL alcanzó un 32,5% anualizada, medida como utilidad neta sobre patrimonio, beneficiándose de un mayor resultado operacional bruto, así como también por el ingreso no operacional del período, relacionado al reajuste y diferencia de cambio.

RESPALDO PATRIMONIAL

Adecuado. Patrimonio creciente producto de la continua capitalización de parte de los resultados.

PARVAL no cuenta con una política explícita de dividendos, pero su grupo controlador ha capitalizado una proporción de los beneficios en los últimos períodos, posicionándose como uno de los puestos de bolsa con mayor patrimonio de la industria.

Así, en 2019 la institución pagó dividendos por \$68 millones, equivalente a un 16% de la utilidad acumulada al cierre del año anterior. Asimismo, en 2020, se distribuyó un dividendo por \$450 millones, con lo cual el patrimonio alcanzó a \$2.912 millones a noviembre de 2020. A esa fecha, este estaba conformado en un 34% de capital y reservas, un 50% de utilidades acumuladas y un 16% de otro resultado integral, que provienen de la valorización del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

Como parte del negocio, las oportunidades de mercado que se presentan son financiadas con deuda a corto plazo bancaria, lo que conlleva a incrementos temporales en los niveles de endeudamiento.

A diciembre de 2019, el indicador de pasivos totales sobre patrimonio fue 4,7 veces, situándose por sobre las 4,3 veces del promedio de la industria de puestos de bolsa. En tanto, a noviembre de 2020, el índice se situó en 3,9 veces, por debajo de las 4,8 veces promedio de la industria de puestos de bolsa.

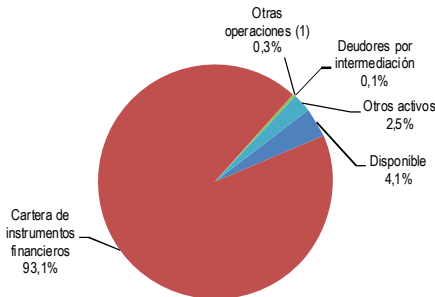
Por su parte, la entidad cumple holgadamente con los límites normativos. A noviembre de 2020, el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) era de 2,2 veces y el índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 20,4%, con límites mínimos de 0,155 veces y 8%, respectivamente.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Composición de activos totales

Noviembre de 2020



(1) Considera instrumentos financieros derivados (derivados de negociación forward)

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. Estructura acorde a la naturaleza de sus operaciones y a los lineamientos normativos.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Gestión global de los riesgos del negocio. Importante fortalecimiento de la estructura en el último año

La dirección y administración de PARVAL está a cargo de la Asamblea General de Accionistas y del Consejo de Administración. Este último compuesto por seis miembros, de los cuales uno es independiente. El gobierno corporativo considera la existencia de siete comités que están altamente involucrados en la gestión del puesto de bolsa: i) Comité de Riesgo; ii) Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; iii) Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo; iv) Comité Operativo; v) Comité de Seguridad Cibernética; vi) Comité de Nombramiento y Remuneraciones; y vii) Comité de Activos y Pasivos (ALCO). Los diversos comités se reúnen periódicamente para tomar decisiones relacionadas con la implementación de la estrategia y los planes de trabajo establecidos por la alta gerencia.

El Comité de Riesgo tienen, al menos, una periodicidad mensual y dentro de sus funciones se encuentra el informar al Consejo de Administración sobre la exposición y resultados de los riesgos asumidos por la entidad, reportar los análisis de la sensibilidad del valor de la entidad, además de proponer límites en las exposiciones originadas por las operaciones de financiamiento e inversiones (por línea de negocio y operaciones, en forma individual y consolidada). Parte de sus competencias también consisten en aprobar la metodología, modelos, parámetros y escenarios a utilizarse para medir, controlar y monitorear los riesgos; aprobar los excesos a los límites de exposición de los distintos tipos de riesgos y entre unidades de negocios y aprobar las funciones del área de administración de riesgos.

Las propuestas de políticas de inversión son desarrolladas por la tesorería y presentadas al Comité de Activos y Pasivos. Estas estrategias están relacionadas con la toma de riesgos de mercado, precio y liquidez, las cuales se realizan analizando el comportamiento de los mercados financieros y variables económicas, buscando mantener la liquidez adecuada de productos financieros en posición y para la intermediación entre el puesto de bolsa, contrapartes, clientes profesionales y no profesionales.

En materia de supervisión y control, la entidad cuenta con políticas de gestión de riesgo de mercado, liquidez, contraparte y operacional, todas ellas contenidas en su respectivo manual, el cual es aprobado por el Consejo de Administración y debe contar con la no objeción de la Superintendencia del Mercado de Valores previo a su implementación.

Para mitigar los distintos riesgos propios de la actividad, la entidad mantiene modelos que permiten medir la pérdida en posiciones asociadas a cambios en variables de mercado (precio, tasa de interés, tipo de cambio), límites internos de riesgo de precio, monitoreo de la tasa de cambio y su volatilidad, procedimientos de manejo de excepciones de límites, entre otros.

PARVAL utiliza el sistema ASM Risk Assistant (automatización de control, reportes y simulación de riesgos). En tanto, tiene como proyecto una plataforma de nuevos usos, de back office/ front office, en línea con los cambios de la entidad y de la industria.

La estructura y gestión de riesgos del puesto de bolsa se considera adecuada para sus negocios. Además, en los últimos años la administración ha llevado a cabo un fortalecimiento en cuanto a dotación de personal, tecnología y sistemas, acorde con las nuevas normas establecidas por el regulador y la expansión de los negocios. Destaca en 2019, la creación de la figura de Chief Information Security Officer (CISO) y su departamento de Ciberseguridad.

Cabe mencionar, que en 2020 PARVAL activó su plan de contingencia y continuidad del negocio, de cara a la pandemia de Covid-19. Asimismo, realizó un análisis de riesgo de evento para el Covid-19, en el que se identificaron los factores de riesgos relacionados y los controles a aplicar para mitigarlos.

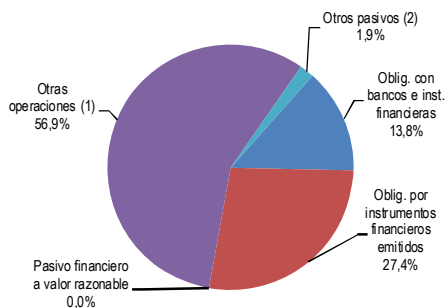
Por otro lado, la entidad tomó medidas para mitigar posibles salidas de liquidez y bajas en los precios de las inversiones que pudieran afectar su gestión operativa y financiera. Dentro de ellas están la realización de una emisión y colocación de bonos corporativos para cubrir requerimientos de liquidez por vencimientos de emisiones, venta de posiciones en el extranjero, disminución de la duración del portafolio de inversiones en pesos, entre otras.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Composición de pasivos totales

Noviembre de 2020



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado.

(2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos y otros pasivos.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Cartera de inversiones concentrada en instrumentos con riesgo soberano,

La cartera de inversiones representa la mayor parte de los activos de la institución, alcanzando un 93,1% a noviembre de 2020. El porcentaje restante correspondía a fondos disponibles (4,1%), otras operaciones (0,3%), deudores por intermediación (0,1%) y otros activos (2,5%).

A su vez, la cartera de instrumentos financieros estaba conformada en un 56,9% a valor razonable con cambios en resultados, un 42,8% a valor razonable con cambios en otro resultado integral y un 0,4% a costo amortizado.

Por su parte, el portafolio de instrumentos estaba compuesto, mayoritariamente, por títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central de la República Dominicana y, en menor medida, por facturas de distribuidoras eléctricas, por bonos corporativos, por cuotas de fondos de inversión y por instrumentos extranjeros. Esta conformación, determina una cartera de inversiones de alta liquidez.

Respecto a la composición por moneda, un 57% estaba denominado en dólares (concentrado en papeles del Ministerio de Hacienda), mientras que el 43% restante en pesos, al cierre de noviembre de 2020.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Adecuado. Estructura de fondeo más diversificada que otros actores de la industria y alta liquidez de sus activos dada la naturaleza del negocio. Importante alcance del segmento retail en operaciones de la entidad.

PARVAL mantiene adecuadas fuentes de financiamiento, con una mejor diversificación que otros actores de su industria. Las fuentes de recursos están vinculadas principalmente a productos de corto plazo con clientes, emisiones en el mercado de capitales y líneas de crédito bancarias.

Durante el periodo analizado, la mayor parte de los pasivos correspondían a otras operaciones, asociadas a productos con clientes (56,9% a noviembre de 2020). Por otro lado, un 27,4% de los pasivos correspondía a emisiones colocadas en el mercado de valores y un 13,8% a obligaciones con bancos e instituciones financieras.

En tanto, las fuentes de financiamiento por producto estaban distribuidas en un 42% en mutuos estructurados, un 28% en emisiones propias, un 16% en sell buy back y un 14% en obligaciones con bancos. Así, el 71% de los productos pasivos de PARVAL provenía de personas físicas, tanto en pesos como en dólares, favoreciendo la diversificación y estabilidad de su financiamiento.

Por su parte, las emisiones de bonos, han permitido al puesto de bolsa incrementar el portafolio de inversiones y mejorar el costo de fondos, a la vez que generan un aporte a la diversificación de las fuentes de financiamiento. A noviembre de 2020, la entidad mantiene cuatro programas de bonos corporativos vigentes, con una colocación de \$3.100 millones en el mercado dominicano.

A noviembre de 2020, los fondos disponibles alcanzaron los \$586 millones, equivalentes al 4,1% del total de activos, los que junto a los instrumentos de alta liquidez de la cartera de inversiones, favorecen la capacidad de generar dinero en efectivo en un periodo de tiempo adecuado.

Complementariamente, para hacer frente a obligaciones de corto plazo en caso necesario, PARVAL mantiene líneas de crédito, tanto en pesos como dólares, con 13 instituciones financieras, de las cuales tenía utilizado un 19% al cierre de noviembre de 2020. Adicionalmente, este tipo de financiamiento se incorpora como una medida para invertir y tomar posiciones atractivas en determinados momentos.

En el puesto de bolsa existe una planificación continua de las necesidades de liquidez. La administración monitorea los límites exigidos por el regulador, y cuenta con límites a la salida de títulos y recursos monetarios que afecten su caja. Respecto a la situación derivada de la pandemia, PARVAL tuvo cancelaciones importantes por algunos clientes corporativos, pero sin impacto relevante en la gestión de liquidez. En el caso de la cartera de clientes *retail*, donde las operaciones (mutuos, SBB) son en su mayoría de corto plazo (menor a tres meses), logró una retención de los recursos en aproximadamente un 90%.

Solvencia
PerspectivasA-
Estables

En línea con las actividades que desarrolla, el puesto de bolsa mantiene fuera del balance cuentas contingentes, encargos de confianza y otras cuentas de orden. A noviembre de 2020, las cuentas contingentes deudoras ascendieron a \$5.902 millones y exhiben el monto agregado de las operaciones forward asociadas al mutuo estructurado y las posiciones de cobertura (volúmenes altos con clientes profesionales). Los encargos de confianza deudores fueron de \$56.676 millones y reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por PARVAL. En tanto, otras cuentas de orden alcanzaron \$10.779, correspondientes a líneas de crédito aprobadas pero no tomadas y a mutuos estructurados.

	Abr. 18	Jul. 18	Oct. 18	Ene. 19	Feb. 19	Abr. 19	Jul. 19	Oct. 19	Dic. 19	Ene. 20	Abr. 20	Jul. 20	Oct. 20	Dic. 20
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Corto Plazo	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	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-102 aprobado el 2 de agosto de 2016, ii) SIVEM-123 aprobado el 31 de agosto de 2018, iii) SIVEM-125 aprobado el 5 de abril de 2019 y iv) SIVEM-137 aprobado el 12 de febrero de 2020.

Estado de Situación y Estado de Resultados

En millones de pesos dominicanos de cada período

	Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.					Puestos de Bolsa
	Dic. 2016 ⁽¹⁾	Dic. 2017 ⁽¹⁾	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Dic. 2019 ⁽¹⁾	Nov. 2020	Nov. 2020 ⁽²⁾
Estado de situación						
Activos totales	6.542	9.455	8.323	11.600	14.287	101.283
Disponible	979	33	116	1.542	586	12.253
Cartera de instrumentos financieros	5.338	9.247	7.617	9.055	13.294	86.275
A valor razonable con cambios en resultados	4.471	6.642	6.688	8.993	7.558	55.927
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	5.686	27.023
A costo amortizado	867	2.605	929	62	50	3.324
Derechos por operaciones	8	41	322	17	45	688
Deudores por intermediación	0	0	0	1	9	14
Inversiones en sociedades	23	33	135	141	142	513
Activo fijo	21	27	22	16	16	305
Otros activos ⁽³⁾	45	3	3	61	74	382
Pasivos totales	4.925	7.489	6.771	9.583	11.375	84.241
Obligaciones con bancos e inst. financieras	716	1.428	1.792	2.342	1.568	9.306
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	1.523	1.727	1.827	2.824	3.115	8.204
Pasivo financiero a valor razonable	561	1.164	1.959	1	2	20.363
Obligaciones por operaciones	2.021	3.072	1.109	4.293	6.472	8.414
Instrumentos financieros derivados	12	12	4	35	92	1.286
Obligaciones por financiamiento	2.009	3.060	1.105	4.258	6.380	7.129
Otros pasivos	81	69	58	76	111	36.793
Patrimonio	1.618	1.967	1.551	2.016	2.912	17.484
Estado de resultados						
Ingreso operacional	701	1.059	610	1.237	1.534	8.499
Gastos operacionales	231	213	320	376	398	1.629
Resultado operacional bruto	471	847	290	848	1.126	6.853
Gastos de adm. y comercialización	153	188	196	225	295	2.510
Resultados operacional neto	317	658	94	623	832	4.343
Resultado antes de impuesto	293	654	154	582	956	4.780
Utilidad neta	262	626	135	533	866	4.684

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros Auditados del emisor. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV al 16 de diciembre de 2020 (no incluye Plus Capital Market dominicana S.A.). (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos.

Cuentas de orden deudoras ⁽¹⁾

En millones de pesos dominicanos de cada período

	Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.				
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Nov. 2020
Cuentas contingentes deudoras	2.779	2.822	6.809	3.262	5.902
Encargos de confianza deudores	52.910	59.155	63.916	63.839	56.676
Otras cuentas de orden deudora	1.790	2.562	5.699	8.307	10.779

(1) Cada una tiene su contraparte en una cuenta de orden acreedora.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y respaldo patrimonial

	Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.					Puestos de Bolsa
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Nov. 2020 ⁽¹⁾	Nov. 2020 ⁽¹⁾
Rentabilidad						
Resultado Operac. bruto / Activos totales	7,7%	10,6%	3,3%	8,5%	9,5%	8,6%
Resultado Operac. neto / Activos totales	5,2%	8,2%	1,1%	6,3%	7,0%	5,5%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales	4,3%	7,8%	1,5%	5,4%	7,3%	5,9%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	26,4%	63,3%	13,6%	53,8%	95,5%	75,3%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	16,2%	31,9%	8,7%	26,4%	32,5%	29,2%
Gastos operacionales						
Gastos Adm. y Comercializ. / Activos totales	2,5%	2,4%	2,2%	2,3%	2,5%	3,2%
Gastos Adm. y Comercializ. / Resultado Operac. bruto	32,6%	22,2%	67,6%	26,5%	26,2%	36,6%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activos totales	24,7%	20,8%	18,6%	17,4%	20,4%	17,3%
Pasivo total / Capital y reservas	5,0 vc	7,6 vc	6,8 vc	9,7 vc	11,5 vc	12,4 vc
Pasivo total / Patrimonio	3,0 vc	3,8 vc	4,4 vc	4,8 vc	3,9 vc	4,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽²⁾	2,1 vc	1,2 vc	0,8 vc	0,9 vc	2,2 vc	-
Índice de Apalancamiento ⁽³⁾	35,5%	20,8%	18,6%	17,5%	20,4%	-

(1) Indicadores a noviembre de 2020 se presentan anualizados. (2) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (3) Cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y los Intereses Minoritarios, por el Total de Activos. Este indicador deberá mantenerse en el parámetro de mayor o igual al 8%.

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 del Mercado 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.