



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 entrega una oferta de servicios de asesoría en estructuración y colocación de instrumentos financieros e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIMV. La entidad está enfocada en clientes institucionales e individuales; desarrollándose dentro de una industria expuesta a ciclos económicos y a una alta competencia. En este marco, posee una consolidada posición dentro de su industria, ubicándose en el tercer lugar en términos de patrimonio y activos a septiembre de 2018.

Con el objetivo de ampliar su espectro de negocios hacia clientes *retail*, en los últimos años el puesto de bolsa ha desarrollado una estrategia de mayor presencia en medios digitales, publicidad y apertura de sucursales. La materialización de dicha estrategia se ha plasmado en la creciente participación de los mutuos (usado principalmente por personas físicas) dentro de la estructura de financiamiento de la entidad y en el incremento del número de clientes. Esto, en un contexto de mayores requerimientos de información y actualización de datos de los clientes, derivados de la entrada en vigor de la Ley contra el lavado de activos.

A septiembre de 2018, el resultado operacional bruto se ubicó en torno a los \$220 millones, inferior a lo registrado en períodos anteriores, producto de menores ingresos por instrumentos financieros y un mayor gasto por financiamiento. Así, el indicador anualizado de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 3,2% (5,5% para la industria).

Los gastos de administración, en tanto, ascendieron a \$144 millones, conllevando un indicador de gasto de administración y comercialización medido sobre activos totales promedio de 2,1% anualizado (3,3% para la industria). Por su parte, dicha medición realizada sobre resultado operacional bruto

ascendió a 65,4%, producto del menor resultado operacional del período.

El menor ingreso de instrumentos financieros junto a un costo de financiamiento superior, conllevó una utilidad neta de \$102 millones a septiembre de 2018 y un indicador de utilidad sobre patrimonio de 9,0% anualizado.

Los buenos resultados de años anteriores y la sólida posición patrimonial y de liquidez de PARVAL, contribuyeron a que la Asamblea -en el primer semestre de 2018- decidiera repartir un dividendo contra resultados acumulados de \$550 millones. Así, a septiembre de 2018 el patrimonio total de la entidad fue de \$1.519 millones y la razón de pasivos totales a patrimonio se ubicó en 4,7 veces.

La entidad tiene una adecuada estructura y gestión integral de riesgos. Además, en los últimos años ha llevado a cabo un fortalecimiento en cuanto a dotación de personal, tecnología y sistemas. En esta línea, durante 2018 el puesto de bolsa ha trabajado, entre otros, en la adecuación de su manual de riesgos y de la política de gestión de riesgo de mercado.

PARVAL tiene fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa, con una mejor diversificación que otros actores. Estas comprenden principalmente productos de corto plazo con clientes y emisiones en el mercado de capitales. Cabe mencionar que, a inicios de octubre de 2018, la entidad finalizó la colocación de la primera emisión de su programa de bonos corporativos SIVEM-123, por una suma ascendente a \$300 millones.

Perspectivas: Estables

La entidad mantiene una buena posición competitiva gracias a la eficiencia y a la consolidación de su negocio y marca. Esto, debería permitirle aprovechar las oportunidades de crecimiento en el segmento *retail*, sosteniendo a la vez su adecuada capacidad de generación.

Escenarios de alzas en la calificación no se prevén en el mediano plazo debido a las características del negocio, con una alta exposición a variables de mercado y una menor diversificación que otros actores del sistema financiero.

	Jul. 2018	Oct. 2018
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

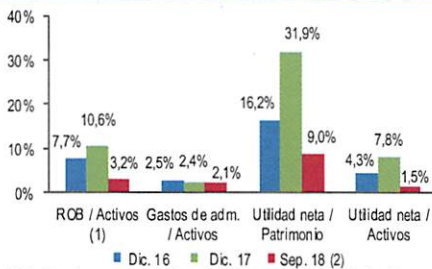
Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 16 ⁽¹⁾	Dic. 17 ⁽¹⁾	Sep. 18
Activos totales	6.542	9.455	8.730
Pasivos totales	4.925	7.489	7.211
Capital y reservas	990	990	990
Patrimonio	1.618	1.967	1.519
Resultado operacional bruto (ROB)	471	847	220
Gastos de adm. y comer. (GAC)	153	188	144
Resultado operacional neto (RON)	317	658	76
Utilidad neta	262	626	102

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) EE FF Auditados a diciembre de 2017 en base a criterios NIIF.

Indicadores relevantes



(1) Indicadores sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a septiembre de 2018 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic.16	Dic. 17	Sep. 18
Patrimonio / Activos totales	24,7%	20,8%	17,4%
Pasivos tot. / Capital y reservas	5,0 vc	7,6 vc	7,3 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,0 vc	3,8 vc	4,7 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	2,1 vc	1,2 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	35,5%	20,8%	17,4%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Calificación				
	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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Eficiencia operativa con relación a la industria.
- Consolidada posición de mercado.
- Pertenece al Grupo Económico Rizek.

Riesgos

- Elevada exposición a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Limitada diversificación de ingresos dada la baja profundidad del mercado local.

	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18	Abr.18	Jul.18	Oct.18
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	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

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-090 registrado el 5 de agosto de 2015, ii) SIVEM-102 registrado el 2 de agosto de 2016 y iii) SIVEM-123 registrado el 31 de agosto de 2018.

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.