# INFORME TRIMESTRAL

**Período: Abril – Junio 2017**

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
07/08/2017 12:25 PM m.manzano
59432

ASESORES FINANCIEROS Y FISCAL
SALAS, PIANTINI
& ASOCIADOS

**Representante de Masa de Obligacionistas**
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

PARVAL
PUESTO DE BOLSA

**Emisor:** Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. ("Parval")
Número de Registro BVRD: BV-PB-OO2
Número de Registro SIV: SVPB-001
**Número Registro como Emisor: SIVEV-033**
Dirección: Pról. Ave. 27 de Febrero No.1762, Ensanche Alameda
Registro Nacional de Contribuyente 1-01-56714-7

# 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 prendarías 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. ....6
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. ....6
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. ....7
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. ....9
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. ....9
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. ....9
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. ....11
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. ....11
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. 11
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. ....11
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. ....12
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). ....12
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. ....12
19. Modificaciones al Contrato de Emisión. ....13
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. ....13

22) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. ..... 13
23) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor. ..... 14
24) Otros. ..... 14

# INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. (PARVAL)
Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 19-00 del Mercado de Valores, su Reglamento de Aplicación conforme al Decreto No. 664-12 y la Resolución R-CNV-2016-14-MV, así como en la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada y la Ley No. 31-11 que modifica esta última; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

**El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.**

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 de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

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

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto principal dedicarse a la intermediación de valores, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de intermediación en el

mercado de valores. Su Número de Registro en la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) es BV-PB-002 y su Número de Registro en la Superintendencia de Valores (SIV) es SVPB-001. **Tiene número de Registro como Emisor que es SIVEV – 033.**

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de RD$500, 000,000.00 (Quinientos Millones de Pesos con 00/100) compuesto por **cinco (5) emisiones**, cada una por un monto de RD$100,000,000 fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A, en fecha 28 de Febrero del 2014. La Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 6 de Junio del año 2014 aprueba la presente programa de Emisión.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrada en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, bajo el número **SIVEM-080.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1406-BC0049.

El Programa de Emisiones tendrá vigencia de 1 a 5 años a partir de la fecha de emisión determinada en los Avisos de Colocación Primaria y Prospectos Simplificados correspondientes; y la tasa de interés será fija.

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

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia Quirografaria, es decir que el tenedor posee una 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 Emisión 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.**

Conforme lo establecido en el prospecto de emisión la tasa de Interés es Fija, según se determina en los prospectos y en los Avisos de Colocación Primaria de cada Emisión.

Los pagos correspondientes a los intereses devengados por los Bonos Corporativos son pagaderos mensual en base lo especificado en prospecto.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

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

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.**

El cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor está establecido en el Prospecto de Colocación, es cual dice que el Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión.

El prospecto estipula los pasos y procedimientos que se deben seguir.

**El Emisor por el momento nos informa que no tiene planes de redenciones anticipadas parciales ni totales.**

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

Según el prospecto de emisión se estableció en acápite 2.5.1 que los recursos captados serán destinados a la inversión de títulos valores de Oferta Pública autorizados por la SIV (Banco Central, Secretaría de Estado de Hacienda y empresas en general con ofertas públicas autorizadas por la SIV) e instrumentos ofertados por los bancos.

No se podrán canalizar fondos para adquisiciones de otros activos (tales como compañías y locales comerciales) ni para pagos de dividendos o abonos a deudas.

Se pudo comprobar que los fondos han sido canalizados como se establece en el prospecto de colocación.

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 designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisión, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del Macro título, Prospecto, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos para la colocación se compone de la siguiente manera:

**Emisión 1 (100,000,000 valores) (Colocado 100%)**

Se compone de los Certificados No. BO 000,000,001 AL BO-100,000,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10.25% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 20 de agosto 2017.** Fecha de Emisión 20 de agosto 2014.

**Emisión 2 (100,000,000 valores) (Cancelado 100%)**

Se compone de los Certificados No. BO 100,000,001 AL BO-200,000,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.25% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 20 de agosto 2016.** Fecha de Emisión 20 de agosto 2014.

**Emisión 3 (100,000,000 valores) (Cancelado 100%)**

Se compone de los Certificados No. BO 200,000,001 AL BO-300,000,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 8.25% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 20 de Septiembre 2015.** Fecha de Emisión 20 de agosto 2014.

Pudimos comprobar fue cancelado satisfactoriamente.

Emisión 4 (100,000,000 valores) **(Cancelado 100%)**

Se compone de los Certificados No. BO 300,000,001 AL BO-400,000,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.65% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 27 de mayo 2016.** Fecha de Emisión 27 de noviembre 2014.

Pudimos comprobar fue cancelado satisfactoriamente.

Emisión 5 (100,000,000 valores) **(Cancelado 100%)**

Se compone de los Certificados No. BO 400,000,001 AL BO-500,000,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.75% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 18 de Febrero 2017.** Fecha de Emisión 18 de febrero 2015.

Pudimos comprobar fue cancelado satisfactoriamente.

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.**

**Ver anexo.**

10. **Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo al Prospecto de Colocación la presente Emisión de bonos 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.**

A continuación Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia de Valores:

Requerimientos / *Estatus:*

- ***Anualmente:***

1. *Balance General Auditado – **Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
2. *Estado de Resultados Auditado – **Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
3. *Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado - **Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
4. *Estado de Flujo de Efectivo Auditado; **Enviado al 31 de Diciembre 2016.***
5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - **Enviado al 31 de Diciembre 2016.***

- ***Semestralmente:***

1. *Balance General Resumido.* ***Enviado a Junio 2017.***
2. *Estado de Resultados Resumido.* ***Enviado a Junio 2017.***
3. *Balance General Detallado (Balance de comprobación).* ***Enviado a Junio 2017.***
4. *Estado de Resultados Detallado (Balance de comprobación).* ***Enviado a Junio 2017.***
5. *Estado de Cambios en el Patrimonio.* ***Enviado a Junio 2017.***
6. *Estado de Flujo de Efectivo.* ***Enviado a Junio 2017.***

- ***Trimestralmente:***

    i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior –* ***Enviado a Junio 2017.***

    ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior –* ***Enviado a Junio 2017.***
    iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior –* ***Enviado a Junio 2017.***
    iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio –* ***Enviado a Junio 2017.***

- ***Mensualmente:***

1) *Balance General Resumido –* ***Enviado a Junio 2017.***
2) *Estado de Resultados Resumido –* ***Enviado a Junio 2017.***
3) *Balance General detallado (Balance de comprobación) –* ***Enviado a Junio 2017.***
4) *Estado de Resultados detallado (Balance de comprobación) –* ***Enviado a Junio 2017.***

- ***Diario***

*Balance General y Estado de Resultado Detallado (Balanza de Comprobación) -* ***Diariamente a través de Plataforma Seri.***

## 12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El Monto total en circulación asciende a RD$100,000,000.00 (Cien millones de pesos).

## 13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

El cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor está establecido en el Prospecto de Colocación, es cual dice que el Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Emisión del Programa de Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión.

El prospecto estipula los pasos y procedimientos que se deben seguir.

**El Emisor por el momento nos informa que no tiene planes de redenciones anticipadas parciales ni totales.**

## 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.

Según nos informa la Administración no ha habido a la fecha del trimestre correspondiente a este informe enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

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

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados

internacionales. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones financieras y legales revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

El Emisor al trimestre al 30 de Junio del 2017 nos informa que ha adquirido valores en mercados internacionales para cartera o posición propia de inversión.

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

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

Independientemente de esto los Tenedores de Bonos podrán negociar o vender sus bonos en el Mercado Secundario.

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

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

**18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.**

No existe ninguna situación legal que afectará en el trimestre o posterior al mismo a la empresa según información suministrada por la Gerencia. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Ver estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2016:

## *NOTA 15.- Cuentas de orden: contingencias y compromisos legales.*

*"Al 31 de diciembre del 2016 y 31 de diciembre del 2015, el Puesto de Bolsa, no tiene ninguna contingencia por reclamaciones legales, fiscales, laborales, civiles u otros. Tampoco ha asumido compromisos con otros Puestos de Bolsa y Agentes de Valores existentes a la fecha del balance general y sus respectivos importes".*

## 19. Modificaciones del Programa de Emisiones.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de programas de emisiones. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

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

La administración nos informa que durante este trimestre realizó transacciones que, pese que no altera de alguna forma los índices de solvencia y nivel de endeudamiento del emisor, las mismas superan el 5% del total del patrimonio de la entidad, de acuerdo a los estados auditados del año anterior. Esto, en virtud de la Norma No. R-CNV-2015-33-MV.

## 22) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

Durante el trimestre a Junio 2017 hubo adecuación del Comité de Riesgos y Cumplimiento por acta del Consejo de Administración y fue nombrado un nuevo Consejo de Administración por acta de Asamblea de Accionistas, que entendemos no ponen en riesgos las operaciones de la entidad.

**23) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.**

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

**24) Otros.**

1. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2016** establece que los estados financieros 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 del 2016** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

# PARALLAX VALORES PUESTO DE BOLSA, S. A.

INFORME TRIMESTRAL
JULIO 2017

| | Abr. 2017 | Jun. 2017 |
|---|---|---|
| Solvencia | BBB+ | BBB+ |
| Perspectivas | Estables | Estables |

*Detalle de las calificaciones en Anexo

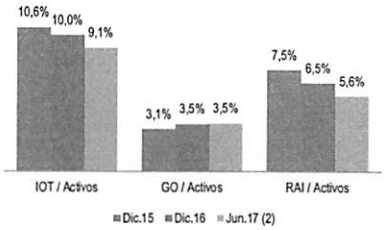
## Resumen Financiero

*En millones de pesos de cada período*

| | Dic.15 | Dic.16 | Jun.17 |
|---|---|---|---|
| Activos Totales | 4.253 | 4.537 | 4.594 |
| Inversiones | 3.923 | 4.172 | 3.944 |
| Pasivos totales | 2.897 | 2.928 | 3.141 |
| Patrimonio | 1.356 | 1.609 | 1.453 |
| Margen financiero total (MFT) | 376 | 440 | 208 |
| Gastos operativos (GO) | 110 | 153 | 81 |
| Resultado antes de Impto. (RAI) | 265 | 287 | 127 |

*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.*

## Indicadores Relevantes (1)




*(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a junio de 2017 se presentan anualizados.*

## Respaldo Patrimonial

| | Dic.15 | Dic. 16 | Jun.17 |
|---|---|---|---|
| Patrimonio / Activos totales | 31,9% | 35,5% | 31,6% |
| Pasivos totales / Capital y reservas | 2,9 vc. | 3,0 vc | 3,2 vc |
| Pasivos totales / Patrimonio | 2,1 vc | 1,8 vc | 2,2 vc |
| Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) | 2,9 vc | 1,9 vc | 1,5 vc |

## 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*


Analistas: Marco Lantermo C.
marco.lantermo@feller-rate.cl
(562) 2757-0420


## 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 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 junio de 2017, sus ingresos se habían reducido por la apreciación y devengo de su cartera propia, debido a la estabilidad de tasas en el mercado, disminuyendo las ganancias de capital. Por lo mismo, el indicador de ingreso financiero total sobre activos totales promedio bajó desde 10,6% al cierre de 2015, hasta 9,1% a junio de 2017, aunque se mantenía en rangos elevados.

La nueva sucursal abierta en 2016 ha tenido un impacto positivo en la creación de cuentas y en montos transados con clientes retail. Esta fuente de ingresos se espera sea en el futuro más robusta y aporte estabilidad al puesto de bolsa.

PARVAL mantiene una alta eficiencia dentro de su industria y contempla sus gastos de acuerdo al presupuesto en lo que va del año. A junio de 2017, sus gastos operacionales se han concentrado en inversiones en software, asesorías de acompañamiento y auditoría interna. La razón de gastos operativos sobre activos totales promedio era de 3,5% (anualizado). En tanto, el resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio alcanzó un 5,6%, anualizado.

Los buenos resultados de años anteriores y la sólida posición patrimonial y de liquidez de PARVAL contribuyeron a que la Asamblea decidiera repartir un dividendo de $278 millones en el segundo trimestre de 2017. Así, el patrimonio total fue de $1.453 millones y la razón de pasivos a patrimonio se ubicó en 2,2 veces a junio de 2017.

PARVAL cuenta con una estructura y gestión integral de riesgos que se apoyará en la nueva plataforma tecnológica, que aún está en proceso de revisión e implementación. Por otro lado, se concretó la entrada de dos directores independientes, los que fortalecerán el gobierno corporativo en riesgo y cumplimiento.

Las inversiones financieras mantenían un alto porcentaje en pesos dominicanos, así como también una alta exposición a riesgo soberano, al cierre de junio de 2017.

PARVAL tiene fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa, la que, por su naturaleza, presenta menos alternativas que el sistema bancario. Éstas comprenden, tanto líneas de crédito con instituciones financieras, como emisiones en el mercado de capitales. Durante el segundo trimestre de 2017 han hecho gestión de pasivos y renovación de líneas. Esto, se acompaña de una alta liquidez en balance.

## 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.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Adecuada capacidad de generación y eficiencia operativa permiten una rentabilidad que destaca por sobre el sistema.
- Alta participación de mercado en activos y resultados antes de impuesto, con altos volúmenes transados.
- Pertenece al Grupo Económico Rizek.

### Riesgos

- Industria expuesta a cambios regulatorios.
- Industria 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.

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate*

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

*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.*

*(*) La participación de mercado y los ratios obtenidos del sistema de puestos de bolsa considera la información disponible a Diciembre 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.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.*