SIVEM-072/ 12 de Octubre del 2015, Sto. Dgo., R.D.

INFORME TRIMESTRAL

Período: Julio 2015 – Sept. 2015

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
29/10/2015 10:52 AM j.milanes
42854

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
parallax valores

Emisor: Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. ("Parval")
Número de Registro BVRD: BV-PB-OO2
Número de Registro SIV: SVPB-001
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. 3
2) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen....4
3) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 4
4) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía. 4
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. 5
6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, en caso de haberse especificado en el prospecto. 5
7) Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión....5
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. 7
10) Nivel de endeudamiento del emisor, de acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros. 8
11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes. 8
12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento. 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. 12
15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. 12
16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas. 12
17) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (paros de labores, huelgas, etc.). 12
18) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor. 13
19) Citaciones, notificaciones y cualquier documento legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal, y administrativo llevados contra el emisor o por él. 14
20) Modificaciones al Contrato de Emisión. 14
21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor. 15
22) Cambios en la estructura administrativa del emisor. 15
23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas. 15
24) Otros. 15

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Ordinarios 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-2008-03-EV, 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. 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.

Pudimos constatar que la colocación del programa de 5 emisiones de Bonos Ordinarios por valor total de RD$500, 000,000.00 (Quinientos Millones de Pesos con 00/100), fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A, en fecha 12 de Septiembre del 2012. La Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 11 de Diciembre del año 2012 aprueba el presente programa de Emisiones.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrada en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, bajo el número **SIVEM-072.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1301-BC042.

El programa de emisión tiene vigencia de 1 a 5 años a partir de la fecha de emisión determinada en los Avisos de Oferta Pública y la tasa de interés será fija.

2) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión, en los casos que apliquen.

El programa de emisiones 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.

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 inversión la tasa de Interés es Fija, según se determina en los prospectos simplificados y en los Avisos de Oferta Pública de cada Emisión.

6) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los títulos, 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 en su acápite 2.1.2.9.1, 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 Emisiones. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión de cada tramo.

Este acápite 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.

Según el prospecto de colocación se estableció en Acta de Asamblea General Extraordinaria de accionistas celebrada en fecha 12 de Septiembre de 2012, 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).

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 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:

Tramo 1 Serie E (100,000 valores) (Colocado 100%)

Se compone de los Certificados No. 000001 AL BO-100,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 09 de noviembre 2015.** Fecha de Emisión 9 de mayo 2013.

Tramo 2 Serie F (100,000 valores) (Colocado 100%)

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

Tasa de Interés fija de 10.5% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 9 de noviembre 2016.** Fecha de Emisión 9 de mayo 2013.

Tramo 3 Serie G (100,000 valores) (Cancelado 100%)

Se compone de los Certificados No. 201,000 AL 300,000 por un monto total de RD$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 7.75% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 20 de Agosto 2014.** Fecha de Emisión 20 de Agosto 2013.

Pudimos comprobar fue cancelado satisfactoriamente.

Tramo 4 Serie H (100,000 valores) (Colocado 100%)

Se compone de los Certificados No. 301,001 AL 400,000 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 20 de Agosto 2016.** Fecha de Emisión 20 de Agosto 2013.

Pudimos comprobar fue cancelado satisfactoriamente.

Tramo 5 Serie I (100,000 valores) (Colocado 100%)

Se compone de los Certificados No. 400,001 AL 500,000 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 20 de Agosto 2016.** Fecha de Emisión 20 de Agosto 2013.

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 acuerdo con los planteamientos de sus índices financieros.

De acuerdo al Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.9.1 la presente Emisión de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor. Según los Estatutos, el Consejo de Directores es el que aprueba o desestima las solicitudes de préstamos y líneas de crédito.

No obstante, El Emisor de acuerdo a este acápite 2.1.9.1 se compromete a mantenerse en el Rango Patrimonial nivel IV de Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia.

11) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia, y demás obligaciones establecidas en las disposiciones legales vigentes.

Según calendario de Remisión de Información de la SIV para participantes del Mercado de Valores (incluye el tipo de información que debe enviarse y la fecha límite exacta) el Representante de Masa de Obligacionistas debe informar a la SIV con fecha límite al **29 de Octubre del 2015** sobre el trimestre al **30 de Septiembre de 2015.**

A continuación Resumen de los estatus de envío de información a la Superintendencia de Valores del Emisor:

Requerimientos / *Estatus:*

- **Anualmente:**

1. Declaración Jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo principal de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. ***Enviado a Diciembre 2014.***
2. Constancia de la Dirección General de Impuestos Internos certificando el pago de la liquidación de impuestos sobre la renta del último período fiscal. ***Enviado a Diciembre 2014.***

3. Informe de cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo remitido por el consejo de administración de la sociedad que realice una oferta pública de valores representativos de capital o deuda. ***Enviado a Diciembre 2014.***
4. El Programa Anual de Capacitación para la Prevención de Lavado de Activos, cuando el emisor se reserve el derecho de realizar la colocación primaria. ***Enviado a Diciembre 2014.***
5. Informe sobre Métodos y Procedimientos Aplicados para la Prevención de Lavado de Activos, cuando el emisor se reserve el derecho de realizar la colocación primaria. ***Enviado a Diciembre 2014.***
6. Informe de Capacitación Anual. ***Enviado a Diciembre 2014.***
7. Declaración jurada de inhabilidades del gerente, miembro del consejo de administración, administrador y/o ejecutivo, de acuerdo con las disposiciones contenidas en el Reglamento de Aplicación. ***Enviado a Diciembre 2014.***
8. Balance General Auditado – ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
9. Estado de Resultados Auditado – ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
10. Estado de Cambio en el Patrimonio - ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
11. Estado de Provisiones Regulares & Automáticas Auditado ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
12. Estado de Flujo de Efectivo Auditado; ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
13. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - ***Enviado al 31 de Diciembre 2014.***
14. Lista de Accionistas actualizada – ***Enviada al 31 de Diciembre 2014.***
15. Copia del Acta de Asamblea de Accionistas certificada por el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente, en la cual se contemple la aprobación de los estados financieros auditados - ***Enviada al 31 de Diciembre 2014.***
16. Carta de Gerencia – ***Enviada al 31 de Diciembre del 2014.***
17. Informe Anual Programa de Prevención del Lavado de Activo - ***Enviado al 31 de Diciembre del 2014.***
18. *Memoria Anual* - ***Enviado al 31 de Diciembre del 2014.***

- **Semestralmente:**

1. Balance General Resumido. ***Enviado a Junio 2015.***

2. Estado de Resultados Resumido. ***Enviado a Junio 2015.***
3. Balance General Detallado (Balance de comprobación). ***Enviado a Junio 2015.***
4. Estado de Resultados Detallado (Balance de comprobación). ***Enviado a Junio 2015.***
5. Estado de Cambios en el Patrimonio. ***Enviado a Junio 2015.***
6. Estado de Flujo de Efectivo. ***Enviado a Junio 2015.***
7. Estado de Provisiones Regulares y Automáticas. ***Enviado a Junio 2015.***
8. Estado de la Cartera de Inversiones. ***Enviado a Junio 2015.***
9. Políticas Contables y notas explicativas de Estados Financieros Semestrales ***Enviado a Junio 2015..***

- **Trimestralmente:**

    i. Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Sept 2015.***
    ii. Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Sept 2015.***
    iii. Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior – ***Enviado a Sept 2015.***
    iv. Estado de Cambios en el Patrimonio – ***Enviado a Sept 2015.***
    v. *Calificación de Riesgo:* ***Disponible en este reporte.***

- **Mensualmente:**

1) Balance General Resumido – ***Enviado a Sept 2015.***
2) Estado de Resultados Resumido – ***Enviado a Sept 2015.***
3) Balance General detallado (Balance de comprobación) – ***Enviado a Sept 2015.***
4) Estado de Resultados detallado (Balance de comprobación) – ***Enviado a Sept 2015.***
5) Estado de Provisiones Regulares y Automáticas – ***Enviado a Sept 2015.***
6) Estado de la Cartera de Inversiones – ***Enviado a Sept 2015.***
7) Composición de la Cartera En Custodia - ***Enviado a Sept 2015.***
8) Composición de la Cartera Administrada – ***No Aplica a Sept 2015.***
9) Posición Global Neta en Divisas - ***La Gerencia nos informa envía diariamente a través de Plataforma Seri.***
10) *"Legal Lending Limit"* - ***La Gerencia nos informa envía diariamente a través de Plataforma Seri.***

11) *Matrices Cálculo Índices Patrimoniales* - ***Enviado a Sept 2015.***
12) Reporte de Inexistencia de Actividades Sospechosas - ***Enviado a Sept 2015.***
13) Declaración de mantenimiento de los Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo e Índices de Adecuación de Operaciones, aprobada por el Consejo de Administración del intermediario y suscrita por los ejecutivos autorizados para aprobar los balances generales, por el contralor o por el contador general. – ***Enviado a Sept 2015.***
14) *Copia Certificada Acta Reunión Consejo* - ***Enviado a Sept 2015.***
15) Resumen Mensual de Transacciones con monto superior a Diez Mil Dólares (US$10,000.00) de los Estados Unidos de Norteamérica, o su equivalente en moneda nacional u otra moneda extranjera, o su equivalente en moneda nacional, calculado en base a la tasa oficial de cambio establecida por el Banco Central de la República Dominicana. - ***Enviado a Sept 2015.***
16) *Reporte de Operaciones Sospechosas* - ***Enviado a Sept 2015.***
17) *Reporte de Inexistencia Operaciones Sospechosas* - ***Enviado a Sept 2015.***

12) Monto total de la emisión que ha sido colocado hasta el momento.

El Monto total de la emisión colocada asciende a RD$500,000,000.00 y en circulación hay **RD$400,000,000.00**

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 en su acápite 2.1.2.9.1, es cual dice que El Emisor tendrá derecho de pagar de forma anticipada el valor total, o parcial, del monto colocado en cada Serie del Programa de Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión de cada tramo.

Este acápite 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.

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 legales revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

15) Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales.

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 legales y financieras revisadas de la compañía. Tampoco se prevé para un futuro.

16) Procesos de adquisición o fusión del emisor con otras empresas.

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 (paros de labores, huelgas, 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) Asambleas ordinarias o extraordinarias de accionista, decisiones del consejo directivo, acuerdos de cualquier naturaleza por parte del emisor.

En Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionista de la Sociedad Parallax Valores Puesto de Bolsa (PARVAL), S.A. celebrada el 28 de Septiembre del 2011 se aprobó el Programa de Emisión de Bonos Corporativos hasta la suma de cuatrocientos millones de Pesos Dominicanos (RD$400,000,000) a través de oferta pública de valores, de conformidad con las disposiciones de la Ley 19-00 y su Reglamento. Este se encuentra colocado 100%.

En Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Parallax Valores Puesto de Bolsa (PARVAL), S.A. celebrada el 12 de Septiembre del 2012 se aprobó Programa de Emisión de Bonos Corporativos hasta la suma de quinientos millones de Pesos Dominicanos (RD$500,000,000) a través de oferta pública de valores, de conformidad con las disposiciones de la Ley 19-00 y su Reglamento.

En Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Parallax Valores Puesto de Bolsa (PARVAL), S.A. celebrada el 28 de Febrero del 2014 se aprobó el Programa de Emisión de Bonos Corporativos hasta la suma de quinientos millones de Pesos Dominicanos (RD$500,000,000) a través de oferta pública de valores, de conformidad con las disposiciones de la Ley 19-00 y su Reglamento

Pudimos comprobar que las Actas de Reuniones del Consejo de Directores durante este trimestre aprobaron las declaraciones mensuales de solvencia y adecuación de operaciones entre otros temas normales de operaciones.

Según Acta de Asamblea General Ordinaria / Extraordinaria de Accionistas de fecha **24 de Abril del 2015**, se conocieron y aprobaron los siguientes temas entre otros:

En atribuciones de Asamblea General Extraordinaria/Ordinaria:

(1ero) Aprobar la Nómina de accionistas presente o representados en esta Asamblea.

(2do) Conocer el informe anual del consejo de Directores sobre las operaciones realizadas por la sociedad, así como los Estados, Cuentas y Balances correspondientes a los ejercicios sociales del Primero (1ero) de enero al treinta y uno (31) de diciembre del 2014, y el respectivo informe del Comisario del Cuentas relativo al referido ejercicio social.

(3ro) Conocer y decidir sobre la aprobación o no de los Estados, Cuenta y Balances de la sociedad antes citados; y aprobar la gestión realizada por el Consejo de Directores, después de oír el informe y las recomendaciones del Comisario de Cuenta y otorgarles el descargo procedente.

(4to) Conocer y aprobar los resultados del ejercicio social comprendido entre el primero (1ero) de enero al treinta y uno (31) de diciembre del 2014, y disponer el destino de los beneficios obtenidos durante el mencionado ejercicio social.

(5to) Conocer sobre el cumplimiento de los principios de Gobierno Corporativo.

19) Citaciones, notificaciones y cualquier documento legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal, y administrativo llevados contra el emisor o por él.

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.

Los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2014** dicen textualmente:

"Al 31 de diciembre del 2013 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".

20) Modificaciones al Contrato de Emisión.

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

21) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

Tampoco en la actualidad se tiene planeado la sustitución de ningún equipo, maquinaria o activo importante.

22) Cambios en la estructura administrativa del emisor.

Durante este trimestre no se ha realizado ningún cambio importante en la estructura administrativa de la empresa que pudiera poner en riesgo sus operaciones normales.

23) Cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

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 Capital representado en los Bonos será amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento, a través del Agente de Pago Cevaldom, mediante las instrucciones de pago que a tal efecto convenga cada inversionista con el Agente de Pago según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.8.

2. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.2.11 la opción de convertibilidad no aplica en el presente Programa de Emisión, por lo que los Bonos no podrán ser canjeados por acciones.

3. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.6.2 los Bonos serán de libre negociación en la BVRD, y los tenedores legítimos de los Bonos podrán negociarlos a través de ella.

4. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.6.3 la cesión o transferencia de los Bonos, dado su carácter desmaterializado y estar depositados en Cevaldom, se hará mediante cargo en la cuenta de quien transfiere y abono en la cuenta de quien adquiere, según lo establecido en la operatividad bursátil. Los valores de este Programa de Emisión no tiene restricciones a su libre transmisión. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

5. Según Prospecto de Colocación en su acápite 2.1.10 no existen créditos preferentes sobres este Programa de Emisión de Bonos.

6. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2014** establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

7. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2014** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

PARALLAX VALORES PUESTO DE BOLSA, S. A.

INFORME NUEVO INSTRUMENTO

Septiembre 2015

	Dic. 2015	Sep. 2015
Solvencia	-	BBB+
Perspectivas	-	Estables

*Detalle de clasificaciones en Anexo

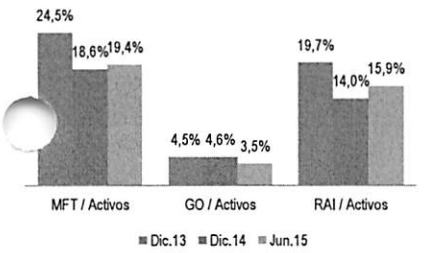
Nuevo Instrumento	
Bonos Corporativos	BBB+

Resumen financiero

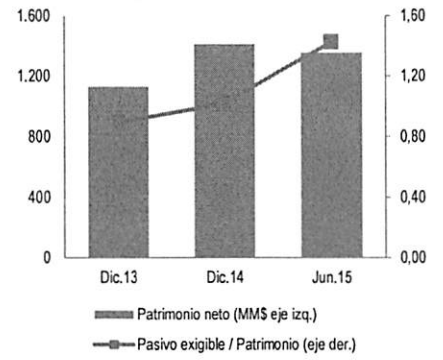
MM$ dominicanos del periodo

	Dic.13	Dic. 14	Jun. 15
Activos Totales	2.135,3	2.846,2	3.283,2
Inversiones	1.950,2	2.647,6	3.003,8
Pasivos exigibles	1.007,9	1.435,3	1.929,6
Patrimonio	1.127,3	1.410,9	1.353,5
Margen financiero total (MFT)	460,5	464,4	297,0
Gastos operativos (GO)	85,4	114,0	53,5
Resultado antes Impto. (RAI)	370,4	348,0	244,3

Indicadores relevantes



Adecuación de capital



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

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

Alvaro Pino V.
alvaro.pino@feller-rate.cl
(562) 2757-0428

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. (Parval) obedece a la consolidación de su posición competitiva, generación de altos márgenes, con eficiencia y retornos superiores a la industria. La calificación también considera su bajo endeudamiento, liquidez relativamente alta, junto al respaldo de su controlador.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta aspectos propios de la industria como lo son su poca profundidad, concentración de fuentes de ingresos y la alta competitividad, así como la naturaleza de su negocio, expuesto a los ciclos económicos del mercado y los riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

Parval ofrece servicios de estructuración de instrumentos financieros, asesoría e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIV. Está enfocado a clientes institucionales e individuales y opera en Santo Domingo desde mediados de 2002. Actualmente tiene una participación relevante en la industria, liderando en patrimonio y utilidades netas. Su accionista mayoritario, *Parallax Investment Partners Inc.* (propiedad 100% del Grupo Rizek), posee un 97,5% de la propiedad.

Los ingresos de la entidad provienen de la apreciación y devengo de su cartera propia y honorarios y comisiones de operaciones de intermediación financiera. A pesar de la mayor competencia en la industria y tasas locales estructuralmente más bajas, los márgenes han retomado una dirección creciente en lo que va del año. Al cierre de 2014 y de junio de 2015, el margen financiero total sobre activos registró un 18,6% y 19,4%, respectivamente.

Parval muestra una mayor eficiencia en comparación a la industria de manera constante durante los últimos tres períodos debido al control sobre sus costos operativos. Al cierre de junio de 2015, la razón de gastos operativos sobre activos fue de 3,5%, mejor al 6,6% del sistema. La entidad puso énfasis en la creación de las áreas de negocios y estructuración, así como en el proceso *branding*, con el objetivo de apuntar al segmento de clientes *retail*.

Influenciado tanto por la evolución de su margen, como por sus bajos gastos operacionales, sus retornos se muestran por sobre el sistema. Al cierre de junio de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos promedio alcanzó un 15,9%, comparado con un 11,8% de la industria de puestos de bolsa.

Los buenos resultados de años anteriores y la reinversión de gran parte de sus utilidades han permitido un incremento importante de su patrimonio. Entre 2013 y 2014 éste aumentó de RD$1.127 millones a RD$1.411 millones, lo que, a su vez, permitió que la razón de pasivos a patrimonio se ubique en torno a 1,4.

Al cierre de junio de 2015, los activos de la entidad se concentran en inversiones financieras, de las cuales el 94% están denominadas en pesos dominicanos. A su vez, el 88% de la cartera total está expuesta a riesgo soberano.

Su financiamiento comprende tanto líneas de crédito (con asociaciones, bancos locales e internacionales), como emisiones a corto y largo plazo. Las facilidades de fondeo a través del mercado de capitales local se presentan como una ventaja frente a otros puestos de bolsa. Estas concentran un 46,6% de sus pasivos.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de la calificación son "Estables" gracias a su buena base patrimonial, favorecida por buenos niveles de rentabilidad, eficiencia, capitalización y posicionamiento de mercado, los que debiesen permitirle enfrentar de buena manera la alta competencia y potenciales cambios regulatorios en la industria.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Líder en participación de mercado en utilidades netas y patrimonio, con altos volúmenes transados.
- Altos márgenes y eficiencia operativa permiten una rentabilidad que destaca por sobre el sistema.
- Bajo y estable endeudamiento, por debajo del sistema de puestos de bolsa.
- Respaldo de su controlador Grupo Rizek.
- Alta liquidez relativa de su cartera propia.

Riesgos

- Porción importante de ingresos ligada al ajuste por valor de mercado de cartera propia.
- Exposición a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Alta competitividad en el mercado financiero local.
- Limitada diversificación de ingresos dada la baja profundidad del mercado local.
- Riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

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

Calificación	BBB+
Perspectivas	Estables

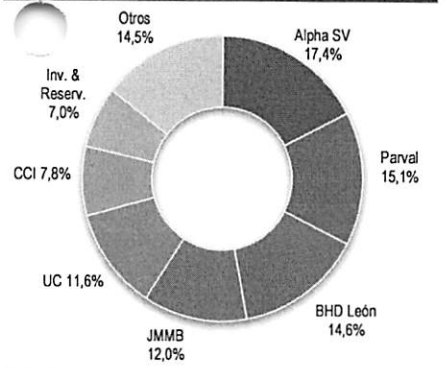
Propiedad

El accionista mayoritario de Parval es la sociedad Parallax Investment Partners Inc. con una participación accionaria de 97.5%. Esta, a su vez, es controlada en un 100% por Grupo Rizek Inc (Grupo Rizek).

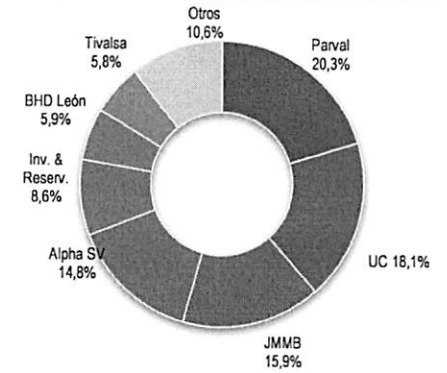
Grupo Rizek es un importante grupo económico del país, cuya actividad ha sido la producción y exportación de cacao, iniciando sus operaciones como un negocio familiar en 1905.

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

Participación de Mercado – Activos Totales



Participación de Mercado – Utilidades



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros publicados por la Superintendencia de Valores.

PERFIL DE NEGOCIOS

Líder en el mercado de puestos de bolsa, enfocado tanto en clientes profesionales y corporativos, como en individuales.

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. (Parval) fue constituido legalmente en el año 1991 y tiene por objeto principal la intermediación de valores, pudiendo realizar otras actividades tales como asesoría financiera, reestructuraciones, fusiones, adquisiciones y cualquier otra actividad autorizada por la Superintendencia de Valores (SIV).

Parval pertenece a Grupo Rizek desde 2002 y fue el primer puesto de bolsa en ser aprobado por la SIV, en mayo de dicho año, contando con 13 años de operación en el Mercado de Valores de la República Dominicana. A diciembre de 2014, mantuvo por cuarto año consecutivo, la clasificación como Creadores de Mercado en el Programa de Deuda del Ministerio de Hacienda válido para el período 2015.

Parval posee una oficina principal en Santo Domingo y cuenta con una nómina de 25 empleados. Su Consejo de Administración está compuesto por siete miembros, quienes podrán ser o no accionistas y durarán dos años en el ejercicio de sus funciones o hasta cuando tomen posesión quienes deban sustituirles

Estrategia

Orientado al fortalecimiento de su estructura interna, énfasis en la segmentación de sus clientes y diversificación de oferta de productos

Como Puesto de Bolsa, ofrece servicios de estructuración de instrumentos financieros, asesoría e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIV, tales como: Bonos emitidos por el Gobierno Central (Ministerio de Hacienda); Certificados del Banco Central; Bonos Corporativos y otros títulos de oferta pública, autorizados por la Superintendencia de Valores. Su segmento objetivo ha estado representado, principalmente, por clientes profesionales y corporativos para realizar negocios de inversiones, corretaje, asesorías, suscripción y venta de valores.

Sus ingresos provienen, principalmente, de la apreciación y devengo de su cartera propia (42,6% y 55,8%, respectivamente) y, en menor medida, del devengo de los fondos disponibles que poseen en distintos bancos (2,8%). Cabe señalar que durante 2015, la apreciación de la cartera ha contribuido más que en años anteriores debido a la importante contracción que ha experimentado la estructura de tasas local.

La compañía ha fortalecido paulatinamente su estructura interna, tanto en sus plataformas de negocios como en su estructura operacional y de soporte. Así, en cuanto a las áreas de negocios, en 2014, la compañía creó dos nuevas gerencias -la gerencia de negocios y la gerencia de estructuración-, que se suman a la gerencia de tesorería. De esta forma, la compañía busca mejorar la atención y servicio a sus clientes, a través de una estructura de atención segmentada y especializada. Lo anterior ha resultado además, en una mayor eficiencia en el manejo de la liquidez y actividades de trading.

La gerencia de negocios concentra la atención a los clientes corporativos y personales del puesto de bolsa. Desde su creación, los esfuerzos del área se concentraron tanto en la captación de nuevos clientes como en el aumento de la cartera administrada para clientes existentes. Por otra parte, el cambio implicó que la gerencia de tesorería mantuviera su foco en la atención de los clientes profesionales, generando a su vez mayor eficiencia en el manejo de la liquidez y trading.

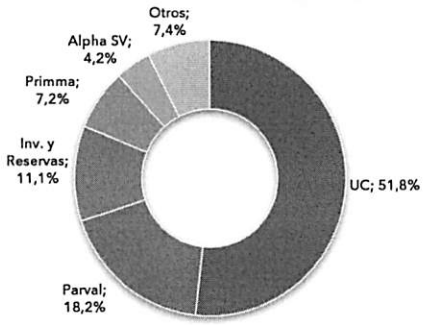
De la misma forma, la creación de la gerencia de estructuración tuvo como objetivo desarrollar esta actividad de manera especializada, incrementando las operaciones y contribuyendo a la diversificación de los ingresos del puesto de bolsa. La compañía logró inscribir exitosamente tres emisiones en 2014, incluyendo el tercer programa de emisiones de bonos ordinarios de Parval. Estas emisiones han sido colocadas en mercado entre el segundo semestre de 2014 y lo que va del año 2015.

Para los próximos años los principales focos estratégicos son el incremento de su cartera de clientes, específicamente, en el segmento *retail* a través de una estrategia de *branding*, colocando su marca en medios de comunicación específicos, con el objetivo de atraer a este grupo de clientes; la diversificación de ingresos a través del negocio de estructuración; y el desarrollo de nuevos productos.

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

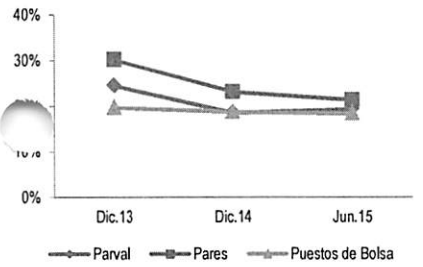
Clasificación	BBB+
Perspectivas	Estables

Particip. de Mercado – Montos Transados Mercado Primario y Secundario (Comprador)



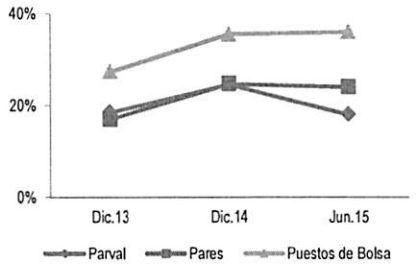
Margen operacional

Margen financiero total / Activos totales promedio



Eficiencia

Gastos operacionales / Margen financiero total



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros publicados por la Superintendencia de Valores.

Pares: Alpha, JMMB y United Capital

Como se mencionó, la administración ha procurado avanzar en el fortalecimiento de su estructura interna y capacidad operacional a medida que han crecido sus operaciones. Así, la gerencia ha puesto un énfasis importante en la automatización de procesos, buscando una disminución de los riesgos operacionales y una reducción en los tiempos de respuesta, entregando el soporte necesario para las áreas de negocios.

Posición competitiva

Líder en resultados y patrimonio, con una participación creciente y relevante en términos de volúmenes transados y activos

Actualmente, la industria de puestos de bolsa se compone de un registro de 21 instituciones. La tendencia positiva en la valoración de los instrumentos de referencia, que ha conllevado una caída de tasas durante los últimos años, junto con un entorno competitivo desafiante, ha generado que las participaciones o posiciones relativas dentro de la industria tengan un comportamiento dinámico y varíen bastante año a año.

Debido a que Parval fue precursor en la industria, ha mantenido posiciones de liderazgo, tanto en tamaño de activos, patrimonio y resultados como en volúmenes de transacciones en el mercado.

A junio de 2015, su participación de mercado no varió significativamente respecto al año pasado. Al medir por activos totales, representó un 15,1% del mercado, versus un 15,2% de finales de 2014, tomando el 2° lugar. Medida por utilidad neta, su participación de mercado subió desde 15,3% en 2014 a 20,3% al cierre de junio de 2015, subiendo desde el 3er al 1er lugar.

Por otro lado, dado su modelo de negocios, Parval tiene una posición relevante dentro de la industria en cuanto a volumen de montos transados: al cierre de junio de 2015 sus transacciones bursátiles de compra en el mercado primario representaron un 13,3%, ubicándose en el 3er lugar; por su parte, en el mercado secundario, sus transacciones bursátiles de compra constituyeron un 18,7% del total, ocupando el 2° lugar, misma posición que en 2014. En total, Parval ocupó el 2° lugar con un 18,2% del mercado bursátil.

PERFIL FINANCIERO

Altos márgenes y eficiencia operativa permiten una rentabilidad que destaca por sobre el sistema. A la vez, opera con un bajo endeudamiento.

Rentabilidad y eficiencia

Márgenes y eficiencia operativa, estructuralmente, por sobre el sistema de puestos de bolsa favorece la rentabilidad del negocio

— MÁRGENES

Desde el inicio de su operación, Parval ha tenido un rápido y fuerte incremento en su actividad, lo que se ha traducido en elevados márgenes. Al cierre de junio de 2015, sus ingresos provenían, fundamentalmente, de ganancias en valor y devengo de su cartera propia la cual contiene, principalmente, instrumentos del Banco Central y del Ministerio de Hacienda.

Cabe señalar que a pesar de que Parval, a través de su área de negocios y área de estructuración, busca diversificar sus ingresos, estos aún no se materializan. En 2014 y al cierre de junio de 2015, honorarios y comisiones representaron un 2,5% y -1,4% de sus ingresos totales.

Al cierre de junio de 2015, el margen financiero total medido sobre activos totales fue de 19,4%, mostrando un cambio de tendencia debido a la importante valoración que experimentaron los activos en cartera de Parval en lo que va del año. Estos niveles no han evolucionado en línea con el alza de la industria, la cual registró un 18,4% para el mismo periodo, versus un 18,8% al cierre de 2014.

— EFICIENCIA

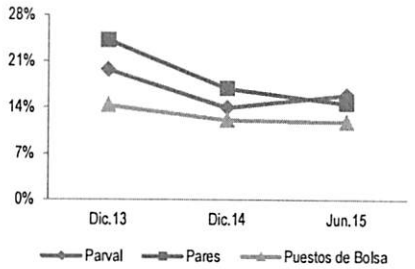
La entrada de nuevos competidores y la caída estructural de tasas han incentivando a los puestos de bolsa a mejorar sus niveles de eficiencia operativa. Es por esto que Parval ha procurado una evolución controlada de gastos operativos con una estructura operativa adecuada a su volumen de negocios. Esto se ha traducido en bajos gastos de apoyo relativos, exhibiendo una gestión estructuralmente superior a sus pares y de la industria de puestos de bolsa.

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

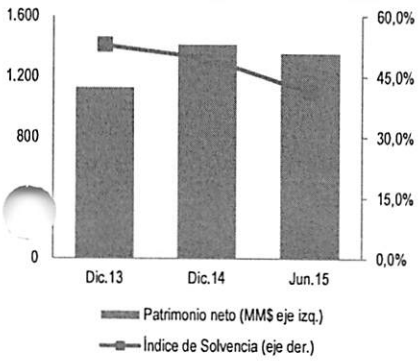
Calificación	BBB+
Perspectivas	Estables

Rentabilidad

Resultado Antes de Impuestos / Activos totales promedio



Adecuación de Capital



Fuente: Feller Rate en Base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

Pares: Alpha, JMMB y Parallax.

En años pasados, la preparación de una plataforma interna que contara con herramientas tecnológicas para lograr una mejor gestión de riesgo y la capacitación de personal para una mejor gestión comercial, explicaron en gran parte los gastos. Durante 2014 y 2015, la creación de las áreas de negocios y estructuración, así como un foco especial en el proceso de branding, explicaron en mayor medida los gastos. Respecto a este último punto, el proceso de posicionamiento en el segmento retail ha llevado a colocar la marca en medios de comunicación puntuales.

Al medir el índice de gastos operativos respecto a activos totales, se exhibe una mejora, pasando de un 4,6% en 2014, a un 3,5% al cierre de junio de 2015, reflejando una mejor eficiencia operativa en relación al 6,6% de los puestos de bolsa.

Al 30 de junio de 2015, el gasto operacional medido sobre margen financiero total era de 18,0% comparándose favorablemente respecto a entidades similares y al promedio de la industria (36,0%). Respecto al período anterior, este indicador mejoró considerablemente producto de un alza del margen financiero total, el cual al cierre de junio de 2015 alcanza un 60% de lo generado en 2014.

— RENTABILIDAD

Sus retornos se mantienen en el rango superior de la industria influenciados, principalmente, por la evolución de su margen. A diciembre de 2014, su resultado antes de impuestos sobre activos alcanzó un 14,0%, comparado con un 11,6% de la industria de puestos de bolsa. Sin embargo, al cierre de junio de 2015 este indicador subió a 15,9%, versus un 11,8% de la industria, demostrando un comportamiento superior y en línea con la tendencia del mercado.

El retorno sobre patrimonio fue de 36,1%, también por sobre el 30,0% de los puestos de bolsa, evidenciando un alza significativa respecto del 24,7% del cierre de 2014, el cual se ubicó por debajo del 28,7% del sistema. Vale la pena señalar que Parval posee el mayor patrimonio neto de la industria.

Capitalización

Alta base patrimonial gracias a la capitalización de utilidades, compromiso de los accionistas y bajo endeudamiento

Parval mantiene un bajo y estable endeudamiento, que al cierre de junio de 2015 se ubicó en 1,43, nivel similar al 1,02 registrado en 2014 y mejor que el 1,73 de la industria. Vale recalcar que este nivel de apalancamiento ha sido estructuralmente menor al exhibido por sistema de puestos de bolsa.

La alta rentabilidad exhibida, junto con el compromiso de los accionistas de sólo repartir dividendos cada tres años y capitalizar utilidades de manera de soportar el crecimiento constante del negocio, permite una capitalización robusta. En abril de 2014, a través de la aprobación de un aumento del capital social autorizado de la sociedad por RD$350 millones, se capitalizaron utilidades, llegando a un capital de RD$1.000 millones.

Al cierre de junio de 2015, la entidad poseía un patrimonio neto de RD$1.354 millones, un 4,1% menor al registrado en 2014 debido a un pago de dividendos de una parte de los resultados acumulados. En la medida que la entidad continúe generando buenos resultados y sus accionistas mantengan su compromiso con la institución, su patrimonio debiese continuar incrementándose, de acuerdo al crecimiento de su actividad.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

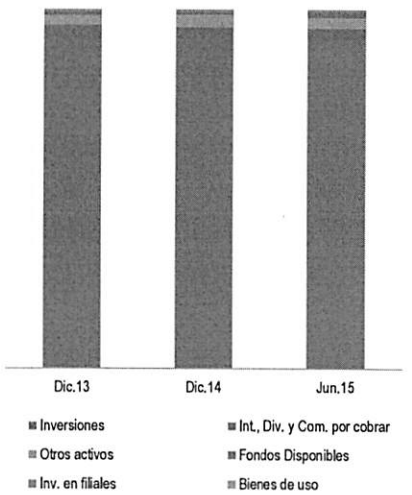
Mantiene una gestión conservadora del riesgo, con una estructura eficiente y claras definiciones de supervisión y control.

La dirección y administración de Parval está a cargo de la Asamblea General de Accionistas y Consejo de Administración. Este último compuesto por siete miembros de los cuales se designa un Presidente, un Primer Vicepresidente, un Segundo Vicepresidente, un Secretario, un Tesorero, y dos Vocales, quienes podrán ser o no accionistas. Estos integrantes durarán dos años en el ejercicio de sus funciones o hasta cuando sean nombrados quienes deban sustituirles, teniendo cada uno el derecho a un voto en las reuniones celebradas.

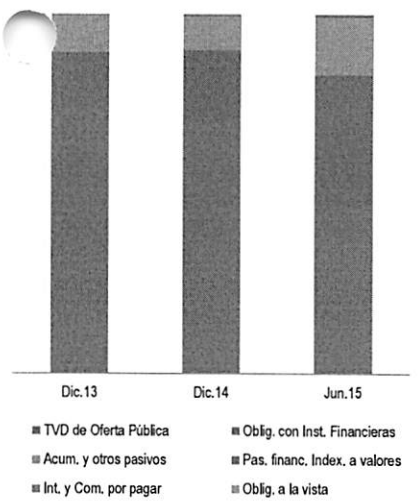
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Calificación	BBB+
Perspectivas	Estables

Composición de Activos



Composición de Pasivos Exigibles



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

Con el objetivo de implementar, ejecutar y mejorar de manera constante los principios y las sanas prácticas de buen gobierno corporativo, Parval cuenta con tres comités: el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Cumplimiento y el Comité Operativo. Cada uno, activamente involucrado en la gestión del puesto de bolsa.

El primero, lo integran un representante de los accionistas y uno del Consejo de Administración, el Gerente de Riesgo, el Gerente de Negocios, Gerente de Tesorería y el Oficial de Cumplimiento, y se reúne con el objetivo de trazar las políticas de inversión de la sociedad acorde el mercado de valores y las necesidades de clientes e inversionistas. El segundo, está integrado por el Oficial de Cumplimiento, Gerente General, Gerente de Operaciones y un integrante del Consejo de Administración. En específico, este comité orientó sus esfuerzos en 2014, a la adopción de nuevas políticas relativas a las regulaciones de FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*). El último lo integran Gerente General, Contralor, Gerente de Operaciones, de Riesgos, de Negocios, Gerente de Tesorería y el Oficial de Cumplimiento; fue creado este año 2015.

En 2014, Parval extendió el desarrollo del área de riesgos realizando distintas tareas como la identificación, evaluación y medición de riesgos descritos en una matriz riesgo, sobre la base de sus probabilidades de ocurrencia e impactos, estableciéndose controles para mitigar los riesgos identificados. Asimismo, existe una colaboración constante tanto con el Área de Tecnología en la implementación de un sistema operativo de control, como con el Área de Cumplimiento en la ejecución de tareas como lo son la elaboración de matrices de riesgo de clientes y preparación del cuestionario e informe del Perfil del Inversionista.

Dentro de los mecanismos de supervisión y control se encuentran: (1) la gestión del riesgo de mercado, que consiste en evaluar las posiciones de inversión, valoradas a precio de mercado, utilizando modelos que permitan medir la pérdida potencial asociadas a movimientos de precio, tasas de interés o tipos de cambio; (2) gestión de liquidez, para la cual se establecieron límites internos de carácter prudencial que limitan la cantidad de salida de títulos y de recursos monetarios que afecten la caja. Asimismo, se evalúa permanentemente la diversificación de las fuentes de fondeo; (3) gestión del riesgo de crédito de contraparte, que se limita y controla estableciendo líneas de crédito de contraparte por tipo de cliente y de productos. Este es un proceso interno de carácter prudencial centrado en la evaluación del historial y capacidad de cumplimiento por parte del cliente; y (4) gestión del riesgo operacional, en donde se desarrollan e implementan controles para, posteriormente, medir la eficiencia de la aplicación de los mismos. Existe una permanente revisión de los procesos, delimitación de roles y competencias conforme a las funciones asignadas. Así también una constante evaluación a nivel de sistemas para lograr implementar herramientas automatizadas que permitan el registro, parametrización, medición y control de los riesgos y que suministre información permanente a la gerencia.

Importante es destacar el rol del Área de Tecnología, la que realizó la migración de toda la infraestructura ofimática logrando el resguardo y respaldo de correos e información relevante en *Data Center*. Asimismo, reforzaron su esquema de *back-up* incrementando los puntos de recuperación de uno a cuatro, reduciendo la pérdida de información. También tienen un site alterno, dada la importancia de la continuidad del negocio, con servidores replicando, constantemente, en uno de los *Data Centers* más seguros del país.

Calidad de activos

Cartera de inversiones compuesta por instrumentos de bajo riesgo

Al cierre de junio de 2015, la cartera de inversiones de Parval concentraba sus posiciones en un 94% en pesos dominicanos y el restante en dólares. Las posiciones en moneda local se distribuían entre instrumentos del Ministerio de Hacienda dominicano (62%), y bonos del Banco Central (31%). Adicionalmente, se registran posiciones en bonos corporativos (7%). Por su parte, el 99% de la cartera expresada en dólares se concentra en emisiones de bonos corporativos y sólo un 1% en bonos soberanos dominicanos.

Del total de la cartera, incluyendo posiciones en pesos dominicanos y dólares, el 88% está expuesto al riesgo soberano. Estos instrumentos cuentan con una liquidez relativamente alta, la cual puede verse mermada por situaciones puntuales en que el Banco Central interviene el tipo de cambio.

La valorización de estas posiciones se hace a través de un proceso exhaustivo sobre la base de un *mark-to-market*. En caso de no existir cotización en el mercado, Parval cotizará un precio de compra para el título valor y solicitará precios de compra para el mismo título valor a tres contrapartes profesionales. El procedimiento del cálculo del precio teórico será mediante la

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

...cia	BBB+
Perspectivas	Estables

eliminación de las cotizaciones más altas y más bajas, y luego mediante el cálculo del promedio simple de las dos cotizaciones restantes.

Posiciones financieras

Financiamiento con relativa diversificación entre puestos de bolsa; buena posición de liquidez contrarresta el descalce natural entre activos y pasivos

Los activos de Parval se concentran en instrumentos de renta fija expuestos al riesgo soberano dominicano. Durante 2015, la estrategia del puesto de bolsa ha sido aumentar la duración del portafolio (desde 3,3 años al cierre de 2014 a 4,6 años a junio de 2015), en respuesta al comportamiento de la tasa de política monetaria, la cual registró tres caídas consecutivas (marzo, abril y mayo), por un total de 125 puntos básicos.

Respecto a su financiamiento, al cierre de junio de 2015, la entidad presentaba deuda financiera por RD$1.605 millones, la cual aumentó en RD$316 millones respecto del cierre de 2014 y se compone en un 56% por títulos de deuda de oferta pública y un 44% por obligaciones con instituciones financieras.

Parval cuenta con nueve tramos vigentes de emisiones de instrumentos de deuda por un valor par de RD$100 millones cada uno, correspondientes a dos Programas de Emisiones de Bonos Ordinarios (SIVEM-72 y SIVEM-80), con vencimientos, entre 3 y 26 meses al cierre de junio de 2015. Todos emitidos con el objetivo de invertir los fondos recaudados en valores negociables de renta fija y/o renta variable de Oferta Pública.

Vale la pena señalar que el último programa se realizó en agosto de 2014 por un total de RD$500 millones, de los cuales RD$300 millones se colocaron entre agosto y septiembre, RD$100 millones entre noviembre y diciembre y RD$100 millones se colocaron en febrero de 2015. Todos con vencimientos desde 13 meses a 3 años, siendo dicho programa de emisiones el primero de un Puesto de Bolsa en ser autorizado como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRLI), lo cual fortalece su acceso a financiamiento en el mercado.

Asimismo, cuentan con acceso a líneas de crédito en nueve instituciones financieras, entre asociaciones de ahorros y préstamos, bancos locales e internacionales, que le permiten obtener efectivo para aprovechar oportunidades de inversión y cumplir con sus compromisos de pago a corto plazo.

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

Instrumentos

— TÍTULOS DE DEUDA

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. cuenta con nueve tramos vigentes de emisiones de instrumentos de deuda por un valor par de RD$100 millones cada uno, correspondientes a dos Programas de Emisiones de Bonos Ordinarios (SIVEM-72 y SIVEM-80), con vencimientos, entre 3 y 26 meses al cierre de junio de 2015. Todos emitidos con el objetivo de invertir los fondos recaudados en valores negociables de renta fija y/o renta variable de Oferta Pública. En general, estos títulos son poco líquidos.

La entidad inscribió en la Superintendencia de Valores su primera emisión de bonos ordinarios desmaterializados en junio de 2012, por un monto total de RD$400 millones; su segundo programa de emisiones fue inscrito en diciembre de 2012, por un monto total de RD$500 millones; su tercer programa de bonos ordinarios fue inscrito en junio de 2014, por un monto de RD$500 millones. Al 30 de junio de 2015, la entidad mantiene una deuda vigente por parte de la colocación de su segundo y tercer programa por un total de RD$900 millones. Actualmente, Parval está en proceso de inscripción de su cuarta emisión de bonos ordinarios desmaterializados por $1.000 millones con las características expuestas en el "Contrato de Emisión" y en el "Prospecto de Emisión", que serán presentados a los correspondientes organismos reguladores:

Nuevo instrumento: Programa de Bonos Corporativos

La entidad inscribirá en la Superintendencia de Valores su Cuarto Programa de Emisión de oferta pública, consistente en un programa de bonos corporativos, denominados en pesos de República Dominicana (RD$). El siguiente cuadro muestra un resumen de las principales características expuestas en el "Prospecto de Emisión", que será presentado a los correspondientes organismos reguladores:

Características de la emisión

Tipo de Instrumento	Programa de Bonos Corporativos
Monto total del Programa	Hasta RD$900.000.000
Plazo (años)	2 a 5 años
Emisiones al amparo del programa [1]	9 emisiones
Monto por emisión	RD$100.000.000
Tasa de interés	Tasa de interés fija anual por definir.
[illegible]o de intereses	A determinar en los avisos de colocación. Pueden ser en forma mensual, trimestral, semestral o cero cupón.
[illegible]go de amortizaciones	Pago único al vencimento
Fecha de inicio devengo de intereses	Por definir
Plazo de colocación	365 días a partir de la fecha de aprobación del programa por parte de la Superintendencia de Valores
Rescate anticipado	Derecho de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado de la Emisión. Podrá ser ejercicio una vez transcurrido el 1er año después de la Fecha de Emisión. A determinarse en el Aviso de Colocación Primaria.
Resguardos	No tiene.
Garantías	Emisión sin garantía específica alguna. Los bienes de Parval son la prenda común de todos sus acreedores.
Uso de los fondos	Los recursos que se obtengan de la colocación serán destinados a la inversión de Títulos Valores de Oferta Pública, amortización de deudas, reemplazo de emisiones en circulación.

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

	01.Sep.15
Solvencia	BBB+
Perspectivas	Estables
Bonos Corporativos	BBB+
Corto Plazo	Categoría 2

(1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana; (2) 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.

Participaciones de Mercado – Puestos de Bolsa

	Dic. 2012		Dic. 2013		Dic. 2014		Jun.2015	
	Participación	Ranking	Participación	Ranking.	Participación	Ranking	Participación	Ranking
Mercado primario	14,9%	3	13,5%	4	6,6%	2	13,3%	3
Mercado secundario	51,0%	1	27,3%	2	21,7%	2	18,7%	2
Activos totales	15,8%	4	14,8%	1	15,2%	3	15,1%	2
Patrimonio neto	21,7%	1	21,3%	1	20,3%	1	17,0%	1
Utilidad neta	42,3%	1	19,9%	3	15,8%	3	20,3%	1

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	EE.FF. Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A.					
	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Jun. 2015 (1)	
Rentabilidad					Entidad	Sistema
Margen financiero total / Activos totales promedio	23,5%	53,7%	24,5%	18,6%	19,4%	18,4%
Resultado antes de Impuestos / Activos totales promedio	17,1%	47,6%	19,7%	14,0%	15,9%	11,8%
Resultado antes de Impuestos / Patrimonio	37,1%	67,7%	32,9%	24,7%	36,1%	30,0%
Eficiencia operacional						
Gasto operacional / Activos totales promedio	6,4%	6,1%	4,5%	4,6%	3,5%	6,6%
Gasto operacional / Inversiones totales promedio	7,2%	6,6%	5,0%	5,0%	3,8%	8,1%
Gasto operacional / Margen financiero total	27,3%	11,3%	18,6%	24,6%	18,0%	36,0%
Adecuación de capital						
Índice de solvencia (Patrimonio / Activos totales)	46,6%	48,8%	52,8%	49,6%	41,2%	36,7%
Pasivo exigible / Patrimonio	1,14	1,05	0,89	1,02	1,43	1,73

Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.
(1) Indicadores se presentan anualizados.

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.