Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
07/07/2017 3:40 PM m.manzano
58378

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Actualización

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	BBB+(dom)
Corto Plazo	F2(dom)
Bonos Corporativos	BBB+(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

Resumen Financiero

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

(DOP millones)	30 mar 2017[a]	31 dic 2016
Activos	5,171.7	4,537.3
Patrimonio Neto	1,706.1	1,609.0
Resultado Neto	97.1	252.8
ROAA (%)	8.0	5.3
ROAE (%)	24.3	16.6
Patrimonio Neto/ Activos (%)	33.0	35.5

[a] Estados financieros no auditados.
Fuente: Parval.

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos
Monto:	DOP500 millones
Año:	2014
Vencimiento:	2017
No. Registro:	SIVEM-080
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos
Monto:	DOP900 millones
Año:	2015
Vencimiento:	2020
No. Registro:	SIVEM-090

Fuente: Superintendencia de Valores.

Informes Relacionados

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Abril 19, 2017).

Perspectivas 2017: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 22, 2016).

Metodología Relacionada

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016).

Analistas

Sergio Iván Peña
+57 1 484 6770 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Larisa Arteaga
+809 563 2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Capitalización Robusta: La capitalización de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) es robusta y ha estado sustentada por la rentabilidad alta y el compromiso de los accionistas para mantener su solvencia, lo que se refleja en la reinversión histórica de los resultados. Durante los últimos años, la entidad aumentó su apalancamiento para hacer más eficiente la estructura de fondeo a través de emisiones de deuda en el mercado de valores.

Rentabilidad Alta: Parval se caracteriza por presentar una rentabilidad alta (ROAA 8.0% a marzo de 2017) en comparación con la de sus competidores del mercado, gracias a los volúmenes altos negociados, posición competitiva buena y estructura operativa eficiente. Aunque mantiene ingresos operacionales amplios, la rentabilidad se ha visto limitada por gastos mayores por crecimiento, fortalecimiento de la estructura de negocios y gastos financieros consecuentes con la dinámica actual del negocio y el aumento de competencia en el mercado.

Apalancamiento Mayor: La entidad es un emisor recurrente en el mercado como parte de su estrategia de fondeo, lo que le permite ajustar el plazo de su fondeo a la liquidez de sus activos. En opinión de Fitch Ratings, el apalancamiento mayor debe estar reflejado en niveles de cobertura y servicios de deuda adecuados para la generación de ingresos operacionales. A marzo de 2017, la cobertura de la deuda se normalizó y llevó al indicador de deuda a EBITDA a 2.8 veces (x) desde 4.2x en 2015; sin embargo, la relación EBITDA entre gastos financieros se redujo a 1.2x desde 2.3x en 2015, lo cual seguirá presionando las utilidades en el horizonte previsible.

Franquicia No Bancaria Posicionada: Parval cuenta con una franquicia bien posicionada en el mercado dominicano. Ha incrementado consistentemente su base de clientes y la captación de encargos de confianza, lo que le ha permitido una diversificación de ingresos sana. La entidad forma parte del programa de creadores de mercado desde sus inicios, como único puesto de bolsa. Ocupa el segundo lugar por nivel de utilidades dentro de este mercado.

Emisión de Bonos Corporativos: La estructuración de pasivos con vencimientos a largo plazo (como son los bonos ordinarios) favorece la gestión de la brecha estructural entre activos productivos y pasivos. También reduce presiones de liquidez en el corto plazo. Los bonos ordinarios no tienen subordinación ni garantía específica, por lo que su calificación está alineada con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Fortalecimiento de la Franquicia: Cambios positivos en las calificaciones de Parval sucederían ante una mejora de su perfil de negocios, es decir, a través de una consolidación de su franquicia y posición competitiva que fuesen acompañadas por una diversificación de negocios sostenida y volatilidad de resultados menor. Lo anterior, junto con indicadores de capitalización estable y consistente con el riesgo asumido, apoyaría las calificaciones de manera positiva.

Erosión de la Capitalización: Un apalancamiento fuerte que fuera consistentemente superior a 6x (deuda a EBITDA) y un retroceso sostenido en la rentabilidad, que modificase significativamente tanto el perfil financiero como la solvencia de la entidad, afectarían las calificaciones.

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Estado de Resultados

(DOP miles)	Mar 2017 3 meses	Dic 2016 12 meses	Dic 2015 12 meses	Dic 2014 12 meses	Dic 2013 12 meses	Dic 2012 12 meses
Principales Indicadores Financieros						
Liquidez						
(Disponible + Inversiones)/Pasivo Financiero (x)	1.38	1.53	1.42	2.06	2.19	2.00
Rentabilidad						
Gastos Operativos/Ingresos Totales (%)	25.1	34.8	29.2	24.6	18.6	45.5
Resultado Neto/Ingresos Totales (%)	71.6	57.4	59.3	61.1	69.0	331.3
Margen Financiero Neto/Activo Promedio (%)	3.33	4.20	3.16	6.03	5.64	6.73
ROAA (%)	8.0	5.3	6.3	11.4	16.9	51.7
ROAE (%)	24.3	16.6	16.3	22.4	33.1	108.0
Apalancamiento						
Patrimonio/Activo (%)	33.0	35.5	31.9	49.6	52.8	48.8
Pasivos Totales/Activos Totales (x)	0.67	0.65	0.68	0.50	0.47	0.51
Pasivos Totales/Total Patrimonio (x)	2.03	1.82	2.14	1.02	0.89	1.05
Servicio de Deuda						
Deuda/EBITDA	2.8	3.6	4.2	2.1	1.7	1.6
EBITDA/Gastos Financieros	1.2	1.6	2.3	4.8	5.8	8.1
Resultados						
Ingresos Financieros Totales	142,683	525,280	246,316	249,125	195,687	120,968
Egresos Financieros Totales	102,477	325,233	134,629	98,902	89,756	56,278
Margen Financiero Bruto	40,206	200,047	111,687	150,223	105,931	64,690
Gastos por Provisiones	0	0	0	0	0	0
Margen Financiero Neto	40,206	200,047	111,687	150,223	105,931	64,690
Honorarios y Comisiones	2,248	13,337	9,361	14,070	18,581	29,146
Ganancia Cambiaria	(11,239)	(19,780)	3,328	3,789	363	1,589
Ganancia en Venta de Títulos	25,580	173,437	165,550	325,192	393,404	374,453
Ganancia Ajuste a Valor de Mercado	80,630	81,353	87,547	(27,172)	(59,301)	136,771
Otros Ingresos	(1,863)	(8,201)	(1,208)	(1,715)	1,531	(1,701)
Resultado en Operación Financiera	135,562	440,193	376,265	464,387	460,509	604,948
Gastos Operativos	34,024	153,103	109,855	114,016	85,446	68,177
Margen Operativo Neto	101,538	287,090	266,410	350,371	375,062	536,771
Ingresos y Gastos Extraordinarios	44	(216)	(1,042)	(2,337)	(4,617)	(841)
Resultado antes de Impuestos	101,582	286,874	265,368	348,034	370,445	535,930
Impuesto sobre la Renta	4,500	34,071	42,344	64,375	52,474	39,013
Resultado Neto	97,082	252,803	223,024	283,659	317,972	496,917
Balance						
Caja y Bancos	92,232	38,658	17,241	20,508	22,189	22,719
Valores Negociables	4,486,369	4,171,698	3,922,775	2,647,634	1,950,243	1,478,968
Activos Financieros Directos	-	-	-	-	0	0
Otros Activos	593,095	327,001	313,156	178,115	162,828	120,019
Total Activo	5,171,696	4,537,357	4,253,172	2,846,257	2,135,260	1,621,706
Pasivos Financieros Directos	3,327,930	2,755,883	2,769,555	1,292,933	900,000	750,000
Bancos y Títulos	2,520,857	2,214,667	2,723,235	1,289,458	900,000	750,000
Pasivos Indexados a Títulos	807,073	541,216	46,320	3,475	0	0
Otros Pasivos	137,661	172,451	127,397	142,351	107,946	80,228
Total Pasivo	3,465,591	2,928,334	2,896,952	1,435,284	1,007,946	830,228
Capital Social	825,000	825,000	825,000	825,000	536,786	236,909
Total Patrimonio	1,706,105	1,609,023	1,356,220	1,410,973	1,127,314	791,478

Nota: Renglones de margen financiero neto/activo promedio, ROAA y ROAE son resultados anualizados. x: veces.
Fuente: Parval y cálculos de Fitch.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados especificamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".