

Solvencia	Feb. 2019 A-	Abr. 2019 A-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

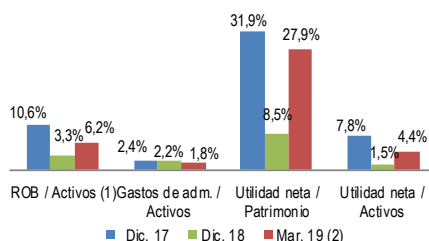
### Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 17	Dic. 18	Mar. 19
Activos totales	9.455	8.323	12.755
Pasivos totales	7.489	6.775	11.091
Capital y reservas	990	990	990
Patrimonio	1.967	1.548	1.664
Resultado operacional bruto (ROB)	847	290	164
Gastos de adm. y comer. (GAC)	188	199	48
Resultado operacional neto (RON)	658	92	116
Utilidad neta	626	131	116

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

### Indicadores relevantes (1)



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a marzo de 2019 se presentan anualizados.

### Respaldo patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Mar. 19
Patrimonio / Activos totales	20,8%	18,6%	13,0%
Pasivos tot. / Capital y reservas	7,6 vc	6,8 vc	11,2 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,8 vc	4,4 vc	6,7 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	1,2 vc	0,8 vc	1,0 vc
Índice de Apalancamiento (1)	20,8%	18,6%	13,0%

(1) Indicadores normativos.

### Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Perfil Crediticio Individual				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuente	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

### Otros factores considerados en la calificación

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analista: Carolina Tashiguano Ariza  
carolina.tashiguano@feller-rate.com  
(562) 2757-0416

## Fundamentos

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

PARVAL entrega una oferta de servicios de asesoría en estructuración y colocación de instrumentos financieros e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIMV. La entidad está enfocada en clientes institucionales e individuales; desarrollándose dentro de una industria expuesta a ciclos económicos y a una alta competencia. En este marco, posee una consolidada posición en el sistema, ubicándose en el primer lugar en términos de activos y tercero en términos de patrimonio y utilidades a marzo de 2019.

La estrategia del puesto de bolsa considera incrementar su presencia en el segmento *retail*, para lo cual ha desplegado una mayor presencia en medios digitales y publicidad, además de la apertura de sucursales. Complementariamente, en el segmento mayorista, el foco de PARVAL se mantiene en captar potenciales emisores a través de propuestas de colocación y estructuración.

La exposición de los retornos del puesto de bolsa a las condiciones del mercado se evidenció especialmente en 2018, año en que el incremento de las tasas de interés y la menor liquidez repercutieron en la valoración de sus activos financieros y en el costo de fondos, conllevando un menor resultado operacional bruto (3,3% al medirlo sobre activos totales promedio). En el primer trimestre de 2019, el escenario internacional de incrementos más graduales de las tasas de interés, favoreció la valoración de los instrumentos financieros, con lo que el indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio se ubicó en 6,2% anualizado (6,8% para la industria).

En línea con la estrategia de penetración en el segmento *retail*, los gastos de apoyo presentan una tendencia creciente en términos absolutos. Con todo, se mantienen importantes eficiencias, asociadas a la mayor

escala de negocios. A marzo de 2019, el indicador de gasto de administración y comercialización medido sobre activos totales promedio fue de 1,8% anualizado, inferior al mostrado por la industria (3,4%). A la misma fecha, la utilidad neta de PARVAL fue de \$116 millones, lo que conllevó un indicador de rentabilidad sobre patrimonio de 27,9% anualizado, superior al 8,5% presentado en 2018.

En el período observado, el *leverage* de la entidad presenta una tendencia creciente, explicado por una menor base patrimonial (dividendos repartidos por \$550 millones y menores resultados acumulados en 2018), por el incremento en las obligaciones de corto plazo con bancos e instituciones financieras y por las emisiones de bonos realizadas en los últimos años. A marzo de 2019, el patrimonio total de la entidad fue de \$1.664 millones y la razón de pasivos totales a patrimonio se ubicó en 6,7 veces (5,2 veces para el promedio de puestos de bolsa).

La entidad tiene una adecuada estructura y gestión integral de riesgos. Además, en los últimos años ha llevado a cabo un fortalecimiento en cuanto a dotación de personal, tecnología y sistemas. PARVAL tiene fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa, con una mejor diversificación que otros actores. Estas comprenden deuda bancaria, productos de corto plazo con clientes y emisiones en el mercado de capitales. En 2019, la entidad colocó dos emisiones de su programa de bonos corporativos SIVEM-123, por una suma ascendente a \$600 millones.

## Perspectivas: Estables

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

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

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Eficiencia operativa con relación a la industria.
- Consolidada presencia y participación de mercado.
- Pertenecer al Grupo Económico Rizek.

#### Riesgos

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

	<b>Abr.17</b>	<b>Jun.17</b>	<b>Oct.17</b>	<b>Dic.17</b>	<b>Ene.18</b>	<b>Abr.18</b>	<b>Jul.18</b>	<b>Oct.18</b>	<b>Ene.19</b>	<b>Feb.19</b>	<b>Abr.19</b>
Solvencia <sup>(1)</sup>	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-
Corto Plazo	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2

Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo. En caso de existir privilegios, como aquellos establecidos en el artículo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye los siguientes instrumentos cuyos números de registro son: i) SIVEM-090 aprobado el 5 de agosto de 2015, ii) SIVEM-102 aprobado el 2 de agosto de 2016, iii) SIVEM-123 aprobado el 31 de agosto de 2018, y iv) SIVEM-125 aprobado el 05 de abril de 2019.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.