

	Ene. 2016	Abr. 2016
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

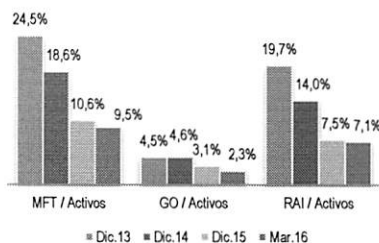
Resumen Financiero

(En millones de pesos de cada periodo)

	Dic.14	Dic.15 ⁽¹⁾	Mar.16 ⁽¹⁾
Activos Totales	2.846,2	4.253,2	4.908,0
Inversiones	2.647,6	3.922,8	4.573,4
Pasivos exigibles	1.435,3	2.912,7	3.492,7
Patrimonio	1.410,9	1.340,5	1.415,3
Margen financiero total (MFT)	464,4	376,3	108,7
Gastos operativos (GO)	114,0	109,9	26,9
Resultado antes de Imppto. (RAI)	348,0	265,4	81,8

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) e menos que se indique lo contrario. Nota: (1) Estados financieros interinos.

Indicadores Relevantes (1)



Nota: (1) Indicadores sobre activos totales promedio.

Respaldo Patrimonial

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Pasivos totales / Capital y reservas	1,4 vc.	2,9 vc.	3,5 vc.
Pasivos totales / Patrimonio	1,0 vc.	2,2 vc.	2,5 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					

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/04/2016 2:55 PM s.martinez



46637

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

Liliana Cancino C.
liliana.cancino@feller-rate.cl
(562) 2757-0484

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) obedece a la consolidación de su posición competitiva, adecuada capacidad de generación -superior a la industria- gracias a los buenos indicadores de eficiencia alcanzados. También considera su adecuada gestión de financiamiento y liquidez, y respaldo patrimonial.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta aspectos propios de la industria, como su poca profundidad, concentración de fuentes de ingresos y la alta competencia. También considera la naturaleza de su negocio, expuesto a los ciclos económicos del mercado y a eventuales cambios regulatorios.

PARVAL posee un perfil de negocios moderado sobre la base de una oferta de 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 desde mediados de 2002. A marzo de 2016, su participación de mercado, al medir por activos totales, representó un 16,6%, ubicándose en el 3^{er} lugar, mientras que al medir por utilidad neta, su participación de mercado fue de 20,8% ocupando el 1^{er} lugar. Su accionista mayoritario Parallax Investment Partners Inc. (perteneciente 100% a Grupo Rizek) posee un 97,5% de la propiedad.

Su capacidad de generación es adecuada a pesar de la mayor competencia en la industria, la mayor cautela de los inversionistas en un año electoral y la tendencia decreciente de los márgenes. Los ingresos de la entidad provienen de la apreciación y devengos de su cartera propia, comisiones de operaciones de intermediación financiera y de los honorarios de estructuración y colocación.

Al cierre del primer trimestre de 2016 el margen financiero total sobre activos registró un 9,5% versus un 10,4% de la industria. La entidad muestra una mayor eficiencia en comparación a la industria de manera constante durante los últimos tres periodos.

No obstante, continúan con la puesta en marcha de la nueva plataforma de riesgo, adecuándola a la regulación de mercado de capitales y concentrados en la automatización de procesos. A marzo de 2016, la razón de gastos operativos sobre activos fue de 2,3%, menor al 5,1% del sistema.

Si bien sus retornos muestran una caída durante los últimos tres años, se mantienen por sobre el sistema. A marzo de 2016, su resultado antes de impuestos sobre activos promedio alcanzó un 7,1%, superando el 5,2% de la industria de puestos de bolsa.

Los buenos resultados de años anteriores y la no repartición de dividendos de los beneficios del periodo 2015 dan a PARVAL un respaldo patrimonial adecuado. Junto con esto, la razón de pasivos a patrimonio se ubicó en 2,5 veces, levemente por sobre de las 2,4 veces del sistema de puestos de bolsa.

El perfil de riesgos es adecuado, toda vez que la entidad cuenta con una estructura y gestión integral de riesgos acordes a su negocio. Además, al cierre de marzo de 2016, los activos de la entidad se concentran en inversiones financieras, de las cuales un alto porcentaje está en pesos dominicanos, así como también expuesto a riesgo soberano.

PARVAL cuenta con fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa, la cual, por su naturaleza, cuenta con menos alternativas que la industria bancaria. Éstas comprenden tanto líneas de crédito con instituciones financieras, como emisiones en el mercado de capitales. Esto, junto con una alta liquidez en cartera, lleva a concluir que su fondeo y liquidez es adecuado.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas son "Estables" gracias a su adecuada base patrimonial, favorecida por una adecuada capacidad de generación, capitalización y posicionamiento de mercado.

Esto debiese permitirle enfrentar de buena manera la alta competencia y potenciales 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 utilidades netas, con altos volúmenes transados.
- Adecuado respaldo patrimonial de su controlador Grupo Rizek.

Riesgos

- Alta competencia entre los puestos de bolsa.
- Limitada diversificación de ingresos dada la baja profundidad del mercado local.
- Industria en desarrollo, expuesta a cambios regulatorios.

	02.Sep.15	21.Oct.15	27.Ene.16	21.Abr.16
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Corto Plazo	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2

Notas: (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.

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.