

FITCH AUMENTA CALIFICACIONES NACIONALES DE PARVAL A 'BBB+(DOM)', PERSPECTIVA ESTABLE

Fitch Ratings-Santo Domingo-03 April 2017: Fitch Ratings aumentó las calificaciones de riesgo nacionales de largo y corto plazo de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) a 'BBB+(dom)' y 'F2(dom)'. La Perspectiva es Estable. Una lista completa de las calificaciones se muestra al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

El aumento en las calificaciones de Parval se fundamenta en su capitalización robusta, rentabilidad alta, gestión de riesgos mejorada y su franquicia posicionada dentro de los puestos de bolsa como una institución financiera no bancaria. Lo anterior se acompaña de una estrategia de fondeo de largo plazo que le otorga flexibilidad financiera. Las calificaciones también incorporan el aumento del endeudamiento y la presión de los gastos financieros y de operación mayor sobre la rentabilidad.

La capitalización de Parval es robusta y ha estado sustentada por la rentabilidad alta y el compromiso de los accionistas por 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.

Parval se caracteriza por presentar una rentabilidad alta (ROAA 5.3% diciembre de 2016) 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, esta se ha limitado por gastos de crecimiento mayor, fortalecimiento de la estructura de negocios y gastos financieros consecuentes con la dinámica actual del negocio y el aumento de competencia en el mercado.

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, el apalancamiento mayor debe reflejar en niveles de cobertura y servicios de deuda adecuados para la generación de ingresos operacionales. En 2016, la cobertura de la deuda se normalizó y llevó al indicador de deuda a EBITDA a 2.7 veces (x) desde 4.2x en 2015; sin embargo, la relación EBITDA entre gastos financieros se redujo a 1.6x, lo cual seguirá presionando las utilidades en el horizonte previsible.

Parval cuenta con una franquicia bien posicionada en el mercado dominicano. Consistentemente ha incrementado su base de clientes y la captación de encargos de confianza 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.

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 en línea con la de la entidad.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. 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 se acompañe con 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. Por el contrario, un apalancamiento fuerte que esté consistentemente por encima de 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.

Fitch aumentó las siguientes calificaciones:

- Calificación de riesgo nacional de largo plazo a 'BBB+(dom)' desde 'BBB(dom)', Perspectiva Estable;
- Calificación de riesgo nacional de corto plazo a 'F2(dom)' desde 'F3(dom)';
- Calificación de riesgo nacional de bonos corporativos hasta por DOP500 millones a 'BBB+(dom)' desde 'BBB(dom)';
- Calificación de riesgo nacional de bonos corporativos hasta por DOP900 millones a 'BBB+(dom)' desde 'BBB(dom)'.

Contactos Fitch Ratings:

Sergio Peña (Analista Líder)
Director Asociado
+57 1 484 6770 Ext. 1160
Fitch Ratings Colombia S.A.
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Larisa Arteaga (Analista Secundario)
Directora
+1 809 563 2481

Gonzalo Alliende (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+56 2 2499 3308

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.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchca.com.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificación Nacionales (Diciembre 13, 2013).

ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCA.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Applicable Criteria

Global Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (pub. 10 Mar 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/895236>

National Scale Ratings Criteria (pub. 07 Mar 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/895106>

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT <https://www.fitchratings.com>. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2017 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001