

# OIFORME TRIMESTRAL

Período: Octubre - Diciembre 2017

Superintendencia de Valores  
Departamento de Registro  
Comunicaciones de Entradas  
07/02/2018 3:12 PM e.ulario



64937



**Representante de Masa de Obligacionistas**  
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini  
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



**Emisor:** Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. ("Parval")  
Número de Registro BVRD: BV-PB-002  
Número de Registro SIV: SVPB-001  
**Número Registro como Emisor: SIVEV-033**  
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. ....	4
2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación. ....	5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. ....	5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. ....	6
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. ....	6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. ....	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. ....	7
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. ....	7
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. ....	10
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. ....	10
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. ....	10
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. ....	12
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. ....	12
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor. ....	12
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. ....	13
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. ....	13
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). ....	13
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. ....	14
19. Modificaciones del Programa de Emisiones. ....	14
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. ....	14
22) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. ....	15

- 23) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor. .... 15
- 24) Otros. .... 15

## **INFORME**

**A:** Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos 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 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; 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. (Parval) 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. **Tiene número de Registro como Emisor que es SIVEV - 033.**

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta RD\$900, 000,000.00 (Novecientos Millones de Pesos con 00/100) compuesto por **nueve (9) emisiones**, cada una por un monto de RD\$100,000,000 fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A, en fecha 28 de Febrero del 2014. La Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 5 de Agosto del año 2015 aprueba la presente programa de Emisión.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrado en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Superintendencia de Valores), bajo el número **SIVEM-090**. También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1508-BC0055.

El Programa de Emisiones tiene vigencia a partir de la fecha de emisión determinada en los Avisos de Colocación Primaria y Prospectos correspondientes y esta detallada más adelante en este informe.

**2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

La emisión 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 y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

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 emisión la tasa de Interés es Fija, según se determina en los prospectos y en los Avisos de Colocación Primaria de cada Emisión.

Los pagos correspondientes a los intereses devengados por los Bonos Corporativos son pagaderos semestral (Emisiones 3, 4, 5, 6, 7, 8 y 9) y mensualmente (Emisiones 1 y 2) en base lo especificado en prospecto.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correctamente de la base de cálculo establecida en prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de Emisión y aviso de colocación.

**6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, 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, 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 Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión.

El prospecto 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 y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.**

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 observar que los fondos han sido canalizados como se establece en el prospecto de emisión, también se comprobó del envío de esta información a la SIV. Revisamos de forma detallada los títulos adquiridos y los abonos de Líneas de Crédito.

**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, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos en circulación se compone de la siguiente manera:

**Emisión 1 (100,000,000 valores) (CANCELADO)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.50% anual, pagadera mensual. Fecha de Vencimiento 22 de Septiembre 2017. Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Pudimos comprobar que esta emisión fue debidamente cancelada.**

**Emisión 2 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores 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 22 de Septiembre 2018.** Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Emisión 3 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10.00% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 22 de Septiembre 2019.** Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Emisión 4 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10.25% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 22 de Septiembre 2020.** Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Emisión 5 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10.25% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 22 de Septiembre 2020.** Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Emisión 6 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 10.25% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 22 de Septiembre 2020.** Fecha de Emisión 22 de Septiembre 2015.

**Emisión 7 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.90% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 10 de Marzo 2019.** Fecha de Emisión 10 de Marzo 2016.

**Emisión 8 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.90% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 10 de Marzo 2019.** Fecha de Emisión 10 de marzo 2016.

**Emisión 9 (100,000,000 valores)**

Se compone de Valores por un monto total de RD\$100, 000,000.00 (Cien Millones de Pesos con 00/100).

Tasa de Interés fija de 9.90% anual, pagadera semestral. **Fecha de Vencimiento 10 de Marzo 2019.** Fecha de Emisión 10 de Marzo 2016.

- 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 conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo al Prospecto de Colocación la presente Emisión de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

- 11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

A continuación Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia de Valores:

Requerimientos / *Estatus*:

• **Anualmente:**

- 1. Balance General Auditado – Enviado al 31 de Diciembre 2016.**
- 2. Estado de Resultados Auditado – Enviado al 31 de Diciembre 2016.**
- 3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado - Enviado al 31 de Diciembre 2016.**
- 4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado; Enviado al 31 de Diciembre 2016.**

5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - Enviado al 31 de Diciembre 2016.*

- **Semestralmente:**

1. *Balance General Resumido. Enviado a Diciembre 2017.*
2. *Estado de Resultados Resumido. Enviado a Diciembre 2017.*
3. *Balance General Detallado (Balance de comprobación). Enviado a Diciembre 2017.*
4. *Estado de Resultados Detallado (Balance de comprobación). Enviado a Diciembre 2017.*
5. *Estado de Cambios en el Patrimonio. Enviado a Diciembre 2017.*
6. *Estado de Flujo de Efectivo. Enviado a Diciembre 2017.*

- **Trimestralmente:**

- i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior - Enviado a Diciembre 2017.*
- ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior - Enviado a Diciembre 2017.*
- iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior - Enviado a Diciembre 2017.*
- iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio - Enviado a Diciembre 2017.*

- **Mensualmente:**

- 1) *Balance General Resumido - Enviado a Diciembre 2017.*
- 2) *Estado de Resultados Resumido - Enviado a Diciembre 2017.*
- 3) *Balance General detallado (Balance de comprobación) - Enviado a Diciembre 2017.*
- 4) *Estado de Resultados detallado (Balance de comprobación) - Enviado a Diciembre 2017.*

- **Diario**

*Balance General y Estado de Resultado Detallado (Balanza de Comprobación) - Diariamente a través de Plataforma Seri.*

**12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.**

El Monto total de la emisión colocada asciende a RD\$800,000,000.00.

**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, 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 Emisión. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión.

El prospecto 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, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.**

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

**15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

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

El Emisor al trimestre al 31 de Diciembre del 2017 nos informa que ha adquirido valores en mercados internacionales para cartera o posición propia de inversión.

**16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

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 (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, 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. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.**

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.

Ver estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2016:

***NOTA 15.- Cuentas de orden: contingencias y compromisos legales.***

*“Al 31 de diciembre del 2016 y 31 de diciembre del 2015, 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”.*

**19. Modificaciones del Programa de Emisiones.**

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

**20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.**

Durante el trimestre Octubre -Diciembre 2017 PARVAL confirma que no ha enajenado y/o adquirido activos fijos, ya sea por compra o venta, que superen el 10% del capital suscrito y pagado de la Sociedad. Sin embargo, para el caso de los activos de inversiones, por la propia naturaleza del negocio, así como su objeto social per se, confirmamos que PARVAL ha adquirido activos de inversiones que iguallen o superen el porcentaje establecido.

**22) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.**

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 otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.**

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 informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al 31 de Diciembre del 2016 establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.**
- 2. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al 31 de Diciembre del 2016 sin salvedades.**

**SALAS PIANTINI & ASOCIADOS**  
Representante de Masa de Obligacionistas

	Dic. 2017	Ene. 2018
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

### Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17 (1)
Activos totales	4.253	4.537	9.456 (2)
Pasivos totales	2.897	2.928	7.491
Capital y reservas	990	990	990
Patrimonio	1.356	1.609	1.965
Resultado operacional bruto (ROB)	376	440	847
Gastos de adm. y comer. (GAC)	110	153	193
Resultado operacional neto (RON)	266	287	654
Utilidad neta	223	253	625

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) a menos que se indique otra cosa. (1) En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para los puestos de bolsa. Por ello, las cifras publicadas a partir de ese año no son comparables con las de períodos anteriores y podrían presentar cambios hasta su implementación final. (2) Información proporcionada por Parallax Valores Puesto de Bolsa.

### Indicadores relevantes

	Dic.15 (1)	Dic. 16 (1)	Dic.17 (2)
ROB / Activos totales	10,6%	10,0%	9,0%
GAC / Activos totales	3,1%	3,5%	2,0%
Utilidad neta / Patrimonio	16,4%	15,7%	31,8%
Utilidad neta / Activos totales	6,3%	5,8%	6,6%

(1) Indicadores para diciembre de 2015 y diciembre de 2016 sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a diciembre de 2017 se presentan calculados sobre activos totales.

### Respaldo patrimonial

	Dic.15	Dic. 16	Dic.17
Patrimonio / Activos totales	31,9%	35,5%	20,8%
Pasivos tot. / Capital y reservas	2,9 vc	3,0 vc	7,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,1 vc	1,8 vc	3,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	2,9 vc	2,1 vc	1,2 vc
Índice de Apalancamiento (1)	31,9%	35,5%	20,8%

(1) Indicadores normativos.

### 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					

### 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.cl  
(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, una capacidad de generación adecuada, así como a un respaldo patrimonial, perfil de riesgos y fondeo y liquidez adecuados.

PARVAL entrega una oferta de servicios de estructuración de instrumentos financieros, asesoría e intermediación en la compra y venta de instrumentos autorizados por la SIV. La entidad está enfocada en clientes institucionales e individuales; desarrollándose dentro de una industria expuesta a ciclos económicos y a una alta competencia.

La institución posee una consolidada posición competitiva. En octubre de 2017 se ubicó en el segundo lugar de la industria en términos de activos (15,3%) y primera en términos de patrimonio (16,2%) y resultados (22,2%).

La nueva sucursal abierta en 2016, sumada a una estrategia de mayor presencia en medios digitales y publicidad en lo que va del año, ha tenido un impacto positivo en la ampliación de su espectro de negocios hacia clientes retail. Esta fuente de ingresos, se espera sea en el futuro más robusta y aporte mayor estabilidad a los ingresos del puesto de bolsa.

A diciembre de 2017, su resultado operacional bruto se ubicó en torno a los \$847 millones, cifra impulsada principalmente por sus ingresos por instrumentos financieros, en tanto que el indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales fue de 9,0% a la misma fecha.

En diciembre de 2017, los gastos de administración y comercialización ascendieron a \$193 millones. Su incremento, estaba asociado a la contratación de personal para la apertura de una nueva oficina en 2018, publicidad y contratación de asesorías. Con todo, la razón de gastos de administración y comercialización sobre activos totales fue de 2,0%, lo que se reflejaba en una alta eficiencia dentro de la industria. En tanto, la utilidad neta de la entidad fue de \$625 millones,

representando un crecimiento de 147,1% versus 2016. Este resultado estuvo explicado principalmente por la apreciación del portafolio (debido a la disminución de las tasas de interés de los títulos) y llevó a que la utilidad sobre activos totales alcanzara un 6,6%.

Los buenos resultados de años anteriores y la sólida posición patrimonial y de liquidez de PARVAL, contribuyeron a que la Asamblea -en el segundo trimestre de 2017- decidiera repartir un dividendo de resultados acumulados de \$278 millones. Con esto, a diciembre de 2017 el patrimonio total de la entidad fue de \$1.965 millones y la razón de pasivos totales a patrimonio se ubicó en 3,8 veces.

El puesto de bolsa cuenta con una estructura y gestión integral de riesgos y ha llevado a cabo un fortalecimiento en cuanto a dotación de personal y tecnología en los últimos años. Además, en 2017 se concretó la entrada de dos directores independientes, los que fortalecerán el gobierno corporativo especialmente en aspectos de riesgo y cumplimiento.

PARVAL tiene fuentes de financiamiento acordes a la industria de puestos de bolsa, con una mejor diversificación que otros actores. Estas comprenden principalmente productos de corto plazo con clientes y emisiones en el mercado de capitales.

## Perspectivas: Positivas

La entidad mantiene una buena posición competitiva y una consistencia en sus resultados gracias a la mayor eficiencia dentro de la industria, lo que debería permitirle aprovechar las oportunidades de crecimiento en el segmento retail, sosteniendo su adecuada capacidad de generación.

En la medida que el puesto de bolsa mantenga su posición de mercado y continúe diversificando sus proveedores de fondos y consolidando su ampliación a otros segmentos, su calificación debería ser revisada favorablemente.

### 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 términos de activos, patrimonio y utilidades netas.
- Pertenece al Grupo Económico Rizek.

#### Riesgos

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

	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18
Solvencia <sup>(1)</sup>	BBB+								
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas						
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	BBB+								
Corto Plazo	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 registrado el 5 de agosto de 2015 y ii) SIVEM-102 registrado el 2 de agosto de 2016.

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 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.