



03 de febrero de 2023

Señor

Ernesto A. Bournigal Read

Superintendente del Mercado de Valores

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Cesar Nicolás Penson No. 66

Sector Gazcue

Ciudad

Atención: **Sr. Claudio Guzmán De la Cruz**
Director, Dirección de Participantes

Sra. Olga María Nivar Arias
Directora, Dirección de Oferta Pública

Copia: **Sra. Elianne Vilchez Abreu**
Vicepresidenta Ejecutiva / Gerente General
Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana

Asunto: Hecho Relevante.

Estimado Señor Bournigal:

Ante un cordial saludo, en cumplimiento a las disposiciones establecidas en el Reglamento de Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado adoptada mediante la Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha veintiséis (26) de julio de dos mil veintidós (2022) identificado bajo la numeración R-CNV-2022-10-MV, tenemos a bien informarle en condición de Hecho Relevante lo siguiente:

UNICO: Que Parallax Valores Puesto de Bolsa, S. A. (PARVAL), en calidad de emisor de valores, y sus Programas de Emisiones de Bonos Corporativos SIVEM-125, SIVEM 137 y SIVEM 143, rectifica el período de revisión del Informe emitido por Feller Rate Calificadora de Riesgos Dominicana (anexo), para que en lo adelante se haga constar que corresponde al Segundo Semestre 2022, es decir Julio-Diciembre 2022. La calificación de riesgo otorgada es A- con perspectivas "positivas". Esta información se encuentra detallada en el Informe anexo a la presente.

Sin otro particular, saludos cordiales,

Laura Rebeca Luciano Ortiz
Gerente Legal y Regulatorio

	Jul. 22	27 Ene. 23
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de calificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 20 ⁽¹⁾	Dic. 21 ⁽¹⁾	Nov. 22
Activos totales	14.640	19.381	26.515
Pasivos totales	11.418	16.624	23.641
Capital y reservas	990	1.639	1.639
Patrimonio	3.222	2.757	2.873
Resultado operacional bruto	1.253	1.574	767
Gastos de administración y comercialización	352	413	438
Resultado operacional neto	901	1.161	329
Utilidad neta	1.003	1.116	353

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) a menos que se indique otra cosa. (1) Estados Financieros auditados.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	9,5%	9,3%	3,6%
Gastos de administración y comercialización / Activos ⁽¹⁾	2,7%	2,4%	2,1%
Utilidad neta / Patrimonio	31,1%	40,5%	13,4%
Utilidad neta / Activos ⁽¹⁾	7,6%	6,6%	1,7%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior; (2) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Patrimonio / Activos totales	22,0%	14,2%	10,8%
Pasivos totales / Capital y reservas	11,5 vc	10,1 vc	14,4 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,5 vc	6,0 vc	8,2 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	2,1 vc	0,8 vc	0,9 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	22,3%	14,2%	68,5%

(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

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual.

FUNDAMENTOS

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

El puesto de bolsa tiene una oferta de productos que considera contratos de compra y venta forward de títulos valores, contratos de sell buy back (SBB) y buy sell back (RSBB), mutuo simple, sell buy back cubierto con mutuo (mutuo estructurado) y contratos de reporto. Adicionalmente, tiene emisiones propias e intermediación de títulos de valores del mercado, los que se ofrecen a los clientes según las metas y perfil de inversión de éstos. A esto se agregan, los servicios de estructuración de instrumentos financieros y colocación de emisiones de oferta pública en el mercado primario.

PARVAL ha mantenido importantes participaciones de mercado, tanto sobre activos, como sobre patrimonio y resultados, ocupando los primeros lugares en la industria de puestos de bolsa en los últimos años. A noviembre de 2022, la institución se situó en segundo lugar en términos de activos totales con una cuota 15,0%. Adicionalmente, se ubicó en la tercera posición del ranking respecto al patrimonio y resultados, con una participación de 12,7% y 11,7%, respectivamente.

El plan estratégico de la entidad busca aumentar la rentabilidad a través de diversas iniciativas, basado en pilares como la institucionalidad, servicio al cliente, expansión y tecnología. Por el lado comercial, el foco está en la afiliación de nuevos clientes, considerando la expansión geográfica, junto con la fidelización de éstos. Las metas también incorporan ampliar la oferta de productos para avanzar en la diversificación de ingresos.

Bajo el período de análisis, el ingreso operacional de la entidad ha estado concentrado en los ingresos provenientes de la cartera de inversiones. La relevancia del portafolio de inversiones y su sensibilidad al comportamiento de las variables macroeconómicas, pueden derivar en volatilidades en la generación de ingresos. En 2021, el resultado operacional bruto fue de \$1.574 millones, en rangos superiores a los registrados históricamente, favorecido de la variación de las tasas de interés, comportamiento que también se observó a nivel de sistema. En tanto, a noviembre de 2022, el considerable aumento de la tasa de política monetaria y su efecto en las tasas de interés de mercado conllevó a una caída de los ingresos y a un aumento de los gastos por financiamiento situándose el resultado operacional bruto en \$767 millones. En términos relativos, el resultado operacional bruto medido sobre activos totales promedio fue de 3,6% anualizado (9,3% en 2021), afectado también por una mayor base de activos.

El resultado operacional del puesto de bolsa determina principalmente los resultados de última línea. En este sentido, PARVAL exhibió una utilidad neta sobre patrimonio de 40,5% en 2021, mientras que a noviembre de 2022 fue de 13,4% anualizado, cercana al 14,5% promedio alcanzado por la industria de puestos de bolsa.

Para la administración del patrimonio, PARVAL tiene como política mantener una sólida base de capital, de manera de conservar la confianza de los acreedores y del mercado y sustentar el desarrollo futuro del negocio. A noviembre de 2022, el patrimonio alcanzó \$2.873 millones. Por su parte, el indicador de pasivos totales sobre patrimonio se elevó a 8,2 veces (6,0 veces en 2021), lo que respondió a un crecimiento de los pasivos conforme a las operaciones, como parte del negocio. El puesto de bolsa cumple holgadamente con los límites normativos, exhibiendo valores de 0,9 veces para el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) y de 68,5% para el índice de apalancamiento. Cabe mencionar, que el patrimonio incorpora \$448 millones en la cuenta otros resultados

Analistas: Maria Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.com

integrales, que reconoce la medición a valor razonable de las inversiones clasificadas en el portafolio correspondiente.

PARVAL presenta una estructura de financiamiento con una mayor diversificación que otros actores de su industria, vinculada principalmente a productos de corto plazo con clientes, emisiones en el mercado de capitales y líneas de crédito bancarias. A noviembre de 2022, estas fuentes de financiamiento representaron un 54,0%, 10,6% y 33,9% de los pasivos, respectivamente.

El puesto de bolsa ha exhibido una adecuada posición de liquidez, apoyada en el mantenimiento de un portafolio de inversiones altamente líquido, en el acceso al mercado de capitales y en las líneas de crédito bancarias.

El accionista mayoritario de PARVAL es la sociedad Parallax Investment Partners Inc. (PIP) con una participación accionaria de 97,5%. Esta, a su vez, es controlada en un 100% por Grupo Económico Rizek (Grupo Rizek).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" asignadas a PARVAL consideran el tamaño del puesto de bolsa, con una importante participación de mercado en la industria, junto a la adecuada gestión de riesgo y los avances en materia digital.

El desafío para la entidad está en la recuperación de la capacidad de generación y en los avances en la diversificación de los ingresos, conforme a los nuevos negocios.

Asimismo, Feller Rate considera que ante las expectativas macroeconómicas (inflación y tasa de interés), los ingresos operacionales se incrementen durante el próximo periodo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Pertenece al Grupo Económico Rizek.
- Consolidada presencia de mercado, con posiciones dentro de los primeros lugares del ranking.
- Ha demostrado resiliencia operacional y financiera en un entorno desafiante.
- Adecuada gestión de riesgo y respaldo patrimonial.

RIESGOS

- Limitada diversificación de ingresos.
- Exposición de los resultados a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.
- Aún persisten factores de incertidumbre que podrían afectar el desempeño del sistema de puestos de bolsa.

PROPIEDAD

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. es una subsidiaria de Parallax Investment Partners Inc. (PIP), con una participación accionaria de 97,5%. Esta sociedad, a su vez, es controlada en un 100% por Grupo Rizek, Inc.

Grupo Rizek es un importante grupo económico del país, cuya actividad principal es la producción y exportación de cacao, iniciando sus operaciones como un negocio familiar en 1905.

El grupo posee diversas participaciones en negocios afines, incluyendo empresas del mercado de valores, banca múltiple, fondos de pensión e inversión, compañía de seguros, entre otros.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Cartera de clientes diversa, incluyendo tanto clientes institucionales y corporativos, como personas físicas. Buena posición de mercado en su industria.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad en negocios de inversión y de tesorería.

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) fue el primer puesto de bolsa autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) para operar en República Dominicana en 2003.

Su negocio principal es la intermediación de valores, complementándose con actividades como asesoría financiera, gestión y realización de negocios de inversiones, suscripción y venta de valores y cualquier otra actividad autorizada por el regulador.

Los productos que ofrece PARVAL son: sell buy back (SBB), donde el cliente compra un título valor y la entidad se compromete a recomprarlo en un tiempo acordado; mutuo simple, el cliente entrega en préstamo una cierta cantidad de valores al puesto de bolsa y éste se compromete a entregar al vencimiento del contrato instrumentos de la misma especie y calidad, en términos de emisor, emisión y tipo, junto a un interés acordado; sell buy back cubierto con mutuo, combinación de los productos SBB y Mutuo Simple, donde el cliente cede como préstamo un activo comprado y PARVAL le entrega un mayor rendimiento; y reporto, contrato donde un cliente transfiere la propiedad de valores de oferta pública al puesto de bolsa, quien debe devolver el mismo valor, u otro valor del mismo emisor y clase, a un plazo convenido contra devolución del precio pagado más un premio.

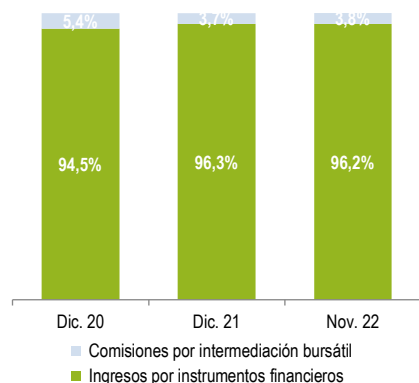
Adicionalmente, el puesto de bolsa tiene emisiones propias e intermediación de títulos valores del mercado, los que se ofrecen a los clientes según las metas y el perfil de inversión de éstos. A ello se agregan, los servicios de estructuración de instrumentos financieros y colocación de emisiones de oferta pública en el mercado primario.

El mercado objetivo de la entidad lo conforman clientes institucionales e individuales, observándose en el último período un avance del segmento retail y de empresas pequeñas y medianas, en línea con los planes comerciales. En los últimos años, la mayor incorporación de clientes del segmento retail ha permitido una diversificación en términos de distribución de productos y de financiamiento.

Los ingresos operacionales de la entidad continúan concentrados en los rendimientos de los instrumentos financieros, reflejo de la profundidad del mercado de capitales dominicano. Igual comportamiento se observa a nivel industria, aunque se registra un avance de los ingresos por comisiones por intermediación bursátil en el último año y de los ingresos por servicios. En este sentido, los últimos cambios regulatorios y normativos promueven una mayor actividad y el desarrollo de nuevos negocios, pero aún se requiere de un tiempo de adaptación en la industria financiera.

A noviembre de 2022, los ingresos de los instrumentos financieros de PARVAL representaron un 96,2% de los ingresos operaciones totales (90,6% para la industria), los que se complementaron con ingresos por comisiones de intermediación bursátil (3,8%).

PARVAL cuenta con una oficina principal y tres sucursales, ubicadas en Santo Domingo Oeste, Distrito Nacional, San Francisco de Macorís y en Santiago de los Caballeros, siendo una de las entidades con mayor presencia física en su industria. En este sentido,

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES
TOTALES

la expansión geográfica constituye una ventaja relativa para expandir la actividad, reflejándose en un aumento de los volúmenes de operaciones, con un importante nivel de clientes.

El puesto de bolsa es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV). Asimismo, está afiliado a la Bolsa y Mercados de Valores de República Dominicana para operar en los mecanismos centralizados de negociación y en el Mercado OTC local. Por su parte, la entidad es accionista de la Bolsa de Valores de República Dominicana y de Cevaldom, Depósito Centralizado de Valores.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Foco en el crecimiento de clientes, apoyado en tecnología y servicio al cliente, para robustecer la rentabilidad del negocio.

La institución desarrolló un nuevo plan estratégico que abarca el periodo 2023-2025, basado en 5 pilares: institucionalidad, servicio al cliente, expansión, tecnología y rentabilidad.

Para el logro de los objetivos la entidad ha determinado diferentes acciones. Dentro del área comercial el foco está en la afiliación de nuevos clientes y la fidelización de éstos, con el fin de que mantengan sus operaciones financieras con el puesto de bolsa. Asimismo, la administración contempla ampliar la oferta de productos, para avanzar en la diversificación de ingresos. Por su parte, en términos geográficos se espera seguir aumentando el volumen de operaciones, en específico en la nueva sucursal de Santiago de Los Caballeros.

Dentro de los principales avances de los últimos periodos, se encuentra el desarrollo de infraestructuras tecnológicas, que permiten la vinculación de clientes de manera digital. La entidad cuenta con un servicio de apertura de cuenta 100% digital a través de App y sitio web. Asimismo, se destaca el nuevo segmento de apertura PARVAL Simple, dirigido a clientes de bajo riesgo, con inversiones inferiores a \$400.000. Para 2023, el puesto de bolsa mantiene planes en seguir fortaleciendo su estructura tecnológica, dirigidos a la eficiencia de procesos internos y mejoras al servicio del cliente.

Por otro lado, el puesto de bolsa participa activamente de estructuraciones y colocaciones en el mercado local. En los últimos periodos PARVAL ha efectuado estructuraciones y colocaciones de bonos subordinados y colocaciones de cuotas de fondos de inversión cerrados y de valores de fideicomisos de oferta pública. Adicionalmente, mantiene bonos propios, usados tanto como fuente de financiamiento, como también de instrumentos disponibles para sus clientes.

La estructura organizacional de PARVAL se ha fortalecido en los últimos años, aumentando los cargos y el personal. Se observa una alta estabilidad de los principales ejecutivos, alcanzando una dotación de 91 colaboradores a diciembre de 2022, distribuidos en un 63% por mujeres y 37% hombres. Esta estructura destaca por una clara separación de funciones, con áreas de análisis y control de riesgos que se encuentran separadas de las áreas de negociación y ventas, procesamiento, operación, contabilidad y tesorería.

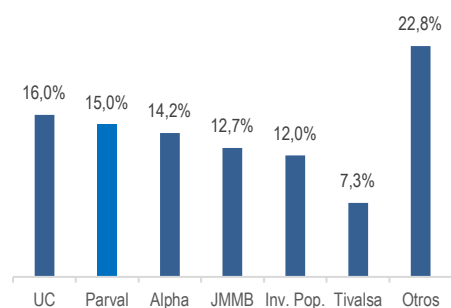
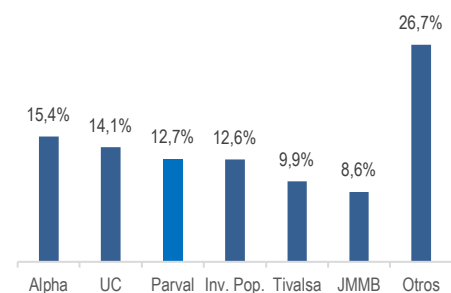
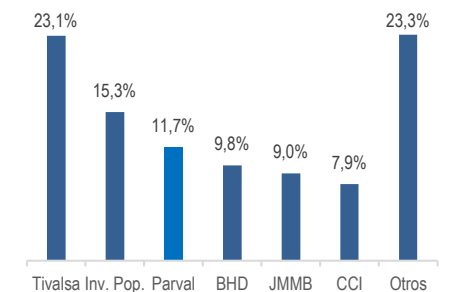
— FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla PARVAL, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves a considerar en el análisis de la calidad

PARTICIPACIONES DE MERCADO ⁽¹⁾

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Part. Activos totales	14,3%	13,2%	15,0%
Ranking	3°	3°	2°
Part. Patrimonio	18,1%	12,2%	12,7%
Ranking	1°	2°	3°
Part. Resultados	18,2%	14,1%	11,7%
Ranking	2°	4°	3°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV al 30 de noviembre de 2022.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS ⁽¹⁾PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO ⁽¹⁾PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS ⁽¹⁾

(1) Respecto a la industria de puestos de bolsa.

crediticia. En este contexto, la estructura de gobierno se considera satisfactoria para el tamaño y actividad de la entidad.

La dirección y administración de PARVAL está a cargo de la Asamblea General de Accionistas y del Consejo de Administración. El Consejo de Administración está compuesto por siete miembros, de los cuales dos son externos independientes, dos externos patrimoniales y tres miembros internos.

El gobierno corporativo considera la existencia de cinco comités que están involucrados en la gestión del puesto de bolsa: i) Comité de Riesgo; ii) Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; iii) Comité de Nombramiento y Remuneraciones; iv) Comité de Cumplimiento; y v) Comité de Ciberseguridad. Los diversos comités se reúnen periódicamente para tomar decisiones relacionadas con la implementación de la estrategia y los planes de trabajo establecidos por la alta gerencia.

Como parte de la transparencia hacia el mercado e inversionistas, PARVAL exhibe de manera completa su estructura de propiedad y publica en su sitio web información significativa para sus grupos de interés, como la memoria anual, estados financieros anuales, semestrales y mensuales, hechos relevantes, entre otros.

POSICIÓN DE MERCADO

| Actor relevante en la industria de puestos de bolsa.

En los últimos años, el sistema de puestos de bolsa ha tenido una expansión importante de su tamaño, beneficiada del mayor desarrollo del mercado de capitales, lo que ha llevado a una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. A noviembre de 2022, los activos de la industria alcanzaron a \$176.616 millones, representando un 5,9% de los activos totales de la industria financiera dominicana (considerando bancos múltiples, asociaciones de ahorros y préstamos y bancos de ahorro y crédito).

Como se mencionó anteriormente, aún los ingresos de los puestos de bolsa están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo un menor interés por parte del mercado por otros servicios que puedan aportar comisiones y contribuir a la diversificación de las operaciones. En general, esto último, avanza a medida que los mercados de capitales se hacen más profundos.

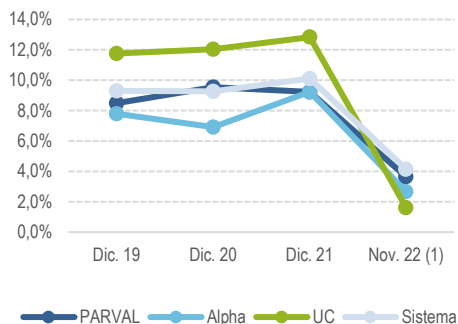
Actualmente, la industria está conformada por 15 entidades, existiendo un entorno de competencia, donde los diversos actores están fortaleciendo sus servicios para expandir y diversificar su actividad. En la industria, además, operan puestos de bolsas asociados a instituciones bancarias que pueden beneficiarse de los negocios y estructuras de sus matrices.

PARVAL ha mantenido importantes participaciones de mercado bajo el período de análisis, tanto sobre activos, como sobre patrimonio y resultados, ocupando los primeros lugares de la industria en los últimos años. A noviembre de 2022, la institución se situó en segundo lugar en términos de activos totales con una cuota 15,0%. Adicionalmente, se ubicó en la tercera posición del ranking respecto al patrimonio y resultados, con participaciones de 12,7% y 11,7%, respectivamente.

Por otro lado, la entidad es un actor relevante en las transacciones del mercado secundario bursátil. Así, al 30 de noviembre de 2022, la participación del volumen transado en el mercado secundario bursátil, incluyendo el volumen transado por los creadores de mercado del Ministerio de Hacienda, fue de 18,5%, situándose en la

MARGEN OPERACIONAL

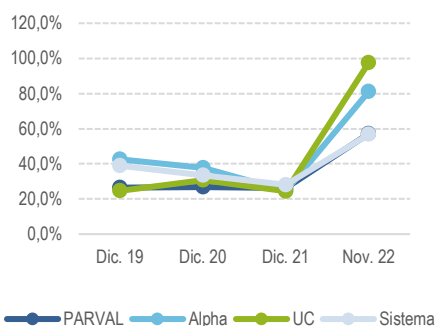
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



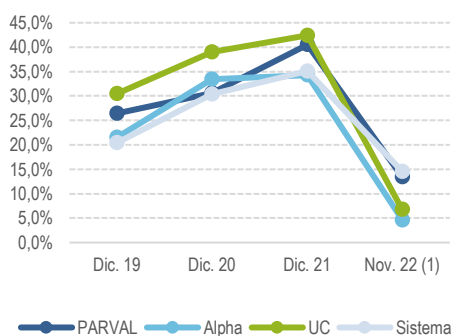
(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto

**RESULTADOS**

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

segunda posición. Formar parte del programa “Creadores de Mercado” del Ministerio de Hacienda permite tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Negocio desarrollado en una industria expuesta a las condiciones del mercado. Se observó una caída de los resultados en el último periodo, luego de exhibir retornos históricamente altos.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2018 – 2021. La información correspondiente a 2022 no está auditada.

Según lo informado, los estados financieros están preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF) y otros reportes requeridos por la SIMV como ente regulador.

INGRESOS Y MÁRGENES

Volatilidad en el resultado operacional, vinculado a las variables macroeconómicas.

Bajo el período de análisis, el ingreso operacional de la entidad ha estado concentrado en los resultados de la cartera de inversiones. La relevancia del portafolio de inversiones y su sensibilidad al comportamiento de las variables macroeconómicas, pueden derivar en volatilidades en la generación de ingresos.

En 2021, el resultado operacional bruto fue de \$1.574 millones, en rangos superiores a los registrados históricamente, comportamiento que también se observó en el sistema de puestos de bolsa. En especial, los efectos de la variación de las tasas de interés en el mercado local, el crecimiento del portafolio de inversiones, y el aumento de los clientes vinculados favorecieron el nivel de ingresos.

A noviembre de 2022, el considerable aumento de la tasa de política monetaria (TPM) y su impacto en las tasas de interés de mercado, afectó la valorización del portafolio, y significó a su vez un aumento de los gastos por financiamiento. Todo esto, conllevó a una caída del resultado operacional bruto, situándose en \$767 millones. En términos relativos, el resultado operacional bruto anualizado medido sobre activos totales promedio fue de 3,6% (9,3% en 2021), afectado también por una mayor base de activos.

GASTOS DE APOYO

Gastos de apoyo relativamente controlados en el último período. Eficiencia operacional se mantiene en línea con sistema de puestos de bolsa.

La composición de los gastos de apoyo está asociada principalmente a remuneraciones y gastos del personal. Asimismo, captura las mejoras en infraestructura que se han ejecutado en el puesto de bolsa.

En 2021, el gasto de administración y comercialización fue de \$413 millones, superior a lo registrado en 2020 (\$352 millones), incremento que se explicó principalmente por el alza en los sueldos del personal, de los gastos operativos y otros gastos de administración (arrendamientos y gastos de depreciación de activos por derecho a uso). No obstante, PARVAL exhibió un mejor indicador de eficiencia que la industria comparable (26,2% v/s 28,1%), apoyado también por el buen desempeño de sus márgenes operacionales.

En tanto, a noviembre de 2022, el puesto de bolsa incrementó sus gastos operacionales respecto a 2021 en niveles muy controlados, sosteniendo el ratio de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto en los rangos del sistema, alcanzando un 57,1% y 56,7%, respectivamente. Estos indicadores registraron un aumento importante respecto a años anteriores, explicado por la disminución del resultado operacional bruto. Cabe indicar, que en general, se observa un nivel de eficiencia para PARVAL mejor que el promedio de la industria.

RESULTADOS

Rentabilidad afectada por menor resultado operacional, situándose en los rangos del promedio del sistema.

En los últimos tres años, los retornos de PARVAL se situaron en rangos altos, apoyados en las condiciones de mercado. Sin embargo, como se indicó, en 2022 se observó una disminución de la rentabilidad, afectada por las condiciones del mercado.

En 2021, la utilidad neta fue de \$1.116 millones, levemente superior a 2020, ubicándose en resultados históricamente altos, beneficiada por la evolución del margen operacional.

En tanto, a noviembre de 2022, la utilidad neta alcanzó a \$353 millones, con un indicador sobre patrimonio de 13,4% anualizado (40,5% en 2021), muy alineado al registro de 14,5% de la industria de puestos de bolsa. Así también, los retornos sobre patrimonio del puesto de bolsa se ubicaron por sobre los de otros competidores, en un contexto donde la industria disminuyó su capacidad de generación de resultados.

RESPALDO PATRIMONIAL

Dic. 20 Dic. 21 Nov. 22

Patrimonio / Activos totales	22,0%	14,2%	10,8%
Pasivos totales / Capital y reservas	11,5 vc	10,1 vc	14,4 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,5 vc	6,0 vc	8,2 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	2,1 vc	0,8 vc	0,9 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	22,3%	14,2%	68,5%

(1) Indicadores normativos.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Mayor parte del patrimonio corresponde a capital y reservas. Adecuado respaldo patrimonial por parte de accionistas. Indicadores de endeudamiento crecen conforme a las operaciones.

Para la administración del patrimonio capital, PARVAL tiene como política mantener una sólida base de capital, de manera de conservar la confianza de los acreedores y del mercado y sustentar el desarrollo futuro del negocio. Adicionalmente, la administración monitorea el retorno de capital y el nivel de dividendos pagados a los accionistas ordinarios.

En 2021, el puesto de bolsa hizo una distribución de dividendos por cerca de \$980 millones, equivalente a un 98% de la utilidad de 2020, realizando posteriormente un aumento de capital por \$1.500 millones. En 2022, la distribución fue de \$635 millones, que correspondían al 60% de la utilidad del año previo.

A noviembre de 2022, el patrimonio alcanzó a \$2.873 millones, conformado en un 57,0% de capital y reservas, un 27,4% de utilidades acumuladas y un 15,6% de otros resultados integrales. En esta última cuenta la entidad mantenía \$448 millones, que provenían de la valorización del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

Por su parte, el indicador de pasivos totales sobre patrimonio avanzó a 8,2 veces a noviembre de 2022 (6,0 veces en 2021), por sobre el promedio del sistema de puestos de bolsa que se situó en 6,8 veces. El aumento del ratio de endeudamiento responde a un crecimiento de los pasivos conforme a las operaciones, como parte del negocio, toda vez que parte de las oportunidades de mercado que se presentan son financiadas con deuda a corto plazo bancaria.

Normativamente, los puestos de bolsa deben cumplir con límites para el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) y para el índice de apalancamiento, los que deben ser mayor o igual a 0,1033 veces y 10%, respectivamente. A noviembre de 2022, PARVAL cumple holgadamente con los límites normativos, exhibiendo valores de 0,9 veces y 68,5% para los índices indicados.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Estructura acorde a la naturaleza de sus operaciones y a los lineamientos normativos. Activos concentrados en la cartera de inversiones.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión global de los riesgos del negocio. Importante fortalecimiento de la estructura organizacional en los últimos años.

La administración de riesgo recae en la dirección de riesgo, de acuerdo a las políticas aprobadas por el consejo de administración. El Comité de Riesgo reporta al Consejo de Administración, con una periodicidad al menos mensual. Dentro de sus funciones se encuentra el informar sobre la exposición y resultados de los riesgos asumidos por la entidad, reportar los análisis de la sensibilidad del valor de la entidad, además de proponer límites en las exposiciones originadas por las operaciones de financiamiento e

inversiones (por la línea de negocio y operaciones, en forma individual y consolidada). Parte de sus competencias también consisten en aprobar la metodología, modelos, parámetros y escenarios a utilizarse para medir, controlar y monitorear los riesgos; aprobar los excesos a los límites de exposición de los distintos tipos de riesgos y entre unidades de negocios y aprobar las funciones del área de administración de riesgos.

Las estrategias de la política de inversión están relacionadas con la toma de riesgos de mercado, precio y liquidez, las cuales se realizan analizando el comportamiento de los mercados financieros y variables económicas, buscando mantener la liquidez adecuada de productos financieros en posición y para la intermediación entre el puesto de bolsa, contrapartes, clientes profesionales y no profesionales.

Para mitigar los riesgos propios de la actividad, la entidad tiene modelos que permiten medir la pérdida en posiciones asociadas a cambios en variables de mercado (precio, tasa de interés, tipo de cambio), límites internos de riesgo de precio, monitoreo de la tasa de cambio y su volatilidad, procedimientos de manejo de excepciones de límites, entre otros. PARVAL cuenta con herramientas para el control de gestión de los riesgos (automatización de control, reportes y simulación de riesgos). Asimismo, realizan una evaluación de las pérdidas crediticias esperadas sobre los activos financieros a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

La estructura y gestión de riesgos del puesto de bolsa se considera adecuada para sus negocios. Además, en los últimos años la administración llevó a cabo un fortalecimiento en cuanto a dotación de personal, tecnología y sistemas, acorde con las nuevas normas establecidas por el regulador y la expansión de los negocios.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

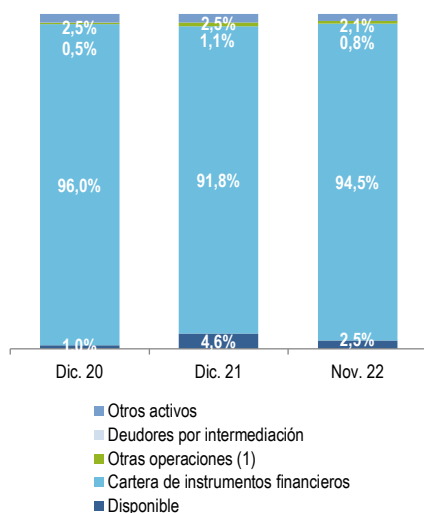
Activos concentrados en el portafolio de instrumentos financieros, invertidos mayoritariamente en papeles con riesgo soberano.

Los activos de PARVAL se concentran en la cartera de inversiones, congruente con el modelo de negocios. A noviembre de 2022, esta cartera representó un 94,5% de los activos totales por sobre el 86,1% del promedio de la industria, la que mantuvo una mayor proporción en fondos disponibles. Como se indicó, en el período se observó un avance de los activos del balance, dado por el incremento de portafolio de inversiones.

El portafolio de instrumentos financieros estaba valorizado a valor razonable con cambios en resultados y con cambios en otros resultados integrales, casi en partes iguales (49,9% de la cartera de inversiones cada uno). En tanto, existe una alta presencia de instrumentos de buen perfil crediticio y liquidez. Los títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central de República Dominicana representaban sobre 70% del portafolio a noviembre de 2022). Estos, se complementaban con inversiones en facturas de distribuidoras eléctricas, bonos corporativos, cuotas de fondos de inversión, entre otros.

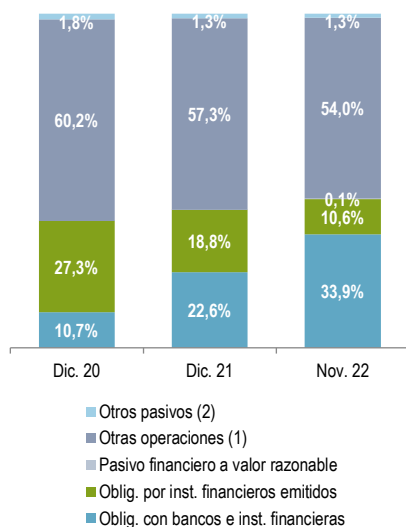
Respecto a la composición por moneda, un 62% de la cartera de inversiones estaba denominada en pesos, mientras que el 38% restante en dólares, concentrados en papeles del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, respectivamente. La duración del portafolio de renta fija en dólares se situaba en 7,28 años y en pesos en 3,67 años.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado más operaciones de venta al contado con compra a plazo; (2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos y otros pasivos.

FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

Estructura de fondeo más diversificada que otros actores de la industria, con un alto componente de operaciones con clientes. Buen nivel de liquidez en su balance.

PARVAL presenta una estructura de financiamiento con una mayor diversificación que otros actores de su industria, vinculada principalmente a productos de corto plazo con clientes, emisiones en el mercado de capitales y líneas de crédito bancarias.

Consistentemente en el tiempo, la mayor parte de los pasivos corresponden a otras operaciones asociadas a productos con clientes. A noviembre de 2022 un 45% del pasivo estaba vinculado a operaciones de venta al contado con compra a plazo.

Por su parte, el puesto de bolsa mantenía un 33,9% de los pasivos en obligaciones con instituciones financieras. A noviembre de 2022, contaba con líneas de créditos disponibles con catorce bancos de la plaza y dos bancos extranjeros, por un monto en pesos de \$5.767 millones y en dólares de US\$ 77 millones, utilizadas en un 75% y 29%, respectivamente. Este tipo de financiamiento se incorpora como una medida para invertir y tomar posiciones atractivas en determinados momentos.

Adicionalmente, PARVAL mantiene tres programas de emisiones de bonos corporativos vigentes en el mercado local, por un monto total de \$3.000 millones, colocados en un 83% (disponible de \$500 millones). Las obligaciones por bonos eran equivalentes al 10,6% del total de pasivos.

Al evaluar las fuentes de financiamiento por producto, estas se distribuían en un 44% en sell buy backs cubiertos con mutuo, un 38% en obligaciones con bancos, un 11% en emisiones propias, un 5% operaciones de reporto y un 2% en sell buy back. Por su parte, el 58% de los productos se denominaba en pesos, mientras que el 42% en dólares.

Por otro lado, los fondos disponibles alcanzaron los \$667 millones a noviembre de 2022, equivalentes al 2,5% del total de activos, los que, junto a los instrumentos de alta liquidez de la cartera de inversiones, favorecen la capacidad de generar dinero en efectivo en un periodo de tiempo adecuado.

En el puesto de bolsa existe una planificación continua de las necesidades de liquidez. La administración monitorea los límites exigidos por el regulador, y cuenta con límites a la salida de títulos y recursos monetarios que afecten su caja. Por su parte, efectúa un control de los índices normativos de liquidez, mismos que permiten evaluar la capacidad del puesto de bolsa para responder al vencimiento de sus obligaciones, sin afectar el curso normal de las operaciones. A noviembre de 2022, el ratio de cobertura de liquidez era de 2,77 veces.

En línea con las actividades que desarrolla, el puesto de bolsa mantiene fuera del balance cuentas contingentes, encargos de confianza y otras cuentas de orden. A noviembre de 2022, las cuentas contingentes deudoras ascendieron a \$6.105 millones y exhiben el monto agregado de las operaciones forward asociadas a los sell buy backs cubiertos con mutuo y las posiciones de cobertura (volumenes altos con clientes profesionales).

En tanto, los encargos de confianza deudores aumentaron un 13% respecto a 2021, alcanzando a \$70.820 millones y reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por PARVAL, las que generan ingresos por comisiones a la entidad. En tanto, otras cuentas de orden alcanzaron \$12.569, correspondientes a líneas de crédito aprobadas, pero no tomadas y a sell buy backs cubiertos con mutuo.

	Abr. 20	Jul. 20	Oct. 20	Dic. 20	Ene. 21	Abr. 21	Jul. 21	Oct. 21	Dic. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jul. 22	27 Ene. 23
Solvencia ⁽¹⁾	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corporativos ⁽²⁾	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	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	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-125 aprobado el 5 de abril de 2019, ii) SIVEM-137 aprobado el 12 de febrero de 2020 y iii) SIVEM-143 aprobado el 12 de enero de 2021.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=DO>

RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos dominicanos

	Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa ⁽²⁾
	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Dic. 2019 ⁽¹⁾	Dic. 2020 ⁽¹⁾	Dic. 2021 ⁽¹⁾	Nov. 2022 ⁽³⁾	Nov. 2022 ⁽³⁾
Estado de situación						
Activos totales	8.323	11.600	14.640	19.381	26.515	176.616
Disponible	116	1.542	147	886	667	17.404
Cartera de instrumentos financieros	7.617	9.055	14.052	17.797	25.068	152.094
A valor razonable con cambios en resultados	6.688	9.042	7.731	13.814	12.508	61.896
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	6.271	3.049	12.507	57.392
A costo amortizado	929	13	50	934	53	32.807
Derechos por operaciones	322	17	77	211	214	989
Deudores por intermediación	-	1	0	-	-	29
Inversiones en sociedades	135	141	142	142	142	808
Activo fijo	22	16	15	121	47	266
Otros activos ⁽⁴⁾	3	61	99	112	190	1.151
Pasivos totales	6.771	9.583	11.418	16.624	23.641	153.918
Obligaciones con bancos e inst. financieras	1.792	2.342	1.219	3.757	8.022	31.371
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	1.827	2.824	3.120	3.117	2.514	6.759
Pasivo financiero a valor razonable	1.959	1	3	3	31	964
Obligaciones por operaciones	1.109	4.293	6.874	9.525	2.019	2.312
Instrumentos financieros derivados	4	35	64	220	163	329
Obligaciones por financiamiento	1.105	4.258	6.810	9.306	1.856	1.983
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	-	10.640	109.551
Acreedores por intermediación	-	-	-	-	112	1.135
Otros pasivos	58	83	175	138	231	1.031
Patrimonio	1.551	2.016	3.222	2.757	2.873	22.699
Estado de resultados						
Ingreso operacional total ⁽⁵⁾	618	1.237	1.691	2.018	1.527	9.300
Gastos operacionales	320	376	428	433	734	3.034
Resultado operacional bruto	290	848	1.253	1.574	767	6.144
Gastos de administración y comercialización	196	225	352	413	438	3.483
Resultado operacional neto	94	623	901	1.161	329	2.661
Resultado antes de impuesto	154	582	1.023	1.106	399	3.144
Utilidad neta	135	533	1.003	1.116	353	3.027

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros Auditados del emisor. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEEF disponibles en el SERI de la SIMV. (3) Estados Financieros interinos. (4) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. (5) Ingreso operacional total considera las inversiones en sociedades.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS ⁽¹⁾

En millones de pesos de cada periodo

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022
Cuentas contingentes deudoras	2.822	6.809	3.262	7.511	37.387	6.105
Encargos de confianza deudores	59.155	63.916	63.839	58.824	62.912	70.820
Otras cuentas de orden deudora	2.562	5.699	8.307	11.080	11.015	12.569

(1) Cada una tiene su contraparte en una cuenta de orden acreedora.

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Sistema Puestos de Bolsa

Rentabilidad	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022 ⁽¹⁾	Nov. 2021 ⁽¹⁾
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio ⁽²⁾	3,3%	8,5%	9,5%	9,3%	3,6%	4,2%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio ⁽²⁾	1,1%	6,3%	6,9%	6,8%	1,6%	1,8%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽²⁾	1,5%	5,4%	7,6%	6,6%	1,7%	2,0%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	13,6%	53,8%	101,3%	68,1%	23,5%	36,1%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	8,7%	26,4%	31,1%	40,5%	13,4%	14,5%
Gastos de apoyo						
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio ⁽²⁾	2,2%	2,3%	2,7%	2,4%	2,1%	2,4%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	67,6%	26,5%	28,1%	26,2%	57,1%	56,7%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activo totales	18,6%	17,4%	22,0%	14,2%	10,8%	12,9%
Pasivo total / Capital y reservas	6,8 vc	9,7 vc	11,5 vc	10,1 vc	14,4 vc	16,8 vc
Pasivo total / Patrimonio	4,4 vc	4,8 vc	3,5 vc	6,0 vc	8,2 vc	6,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽³⁾	0,8 vc	0,9 vc	2,1 vc	0,8 vc	0,9 vc	N.D.
Índice de Apalancamiento ⁽⁴⁾	18,6%	17,5%	22,3%	14,2%	68,5%	N.D.

(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados cuando corresponda. (2) Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (3) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados, que deberá ser mayor o igual al 0,1033 veces. (4) Cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y los Intereses Minoritarios, por el Total de Activos. Este indicador deberá mantenerse en el parámetro de mayor o igual al 10%.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Calificación de Instituciones Financieras de Feller Rate <http://feller-rate.com.do/grd/metodologia/rdmetbancos.pdf>

ANALISTA PRINCIPAL:

- Maria Soledad Rivera - Director

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.