

República Dominicana
Análisis de Crédito

Parallax Valores Puesto de Bolsa PARVAL

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB-(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-3(dom)
Bonos Ordinarios hasta por 400 millones de pesos	BBB-(dom)

Información Financiera

Parallax Valores

	30/08/10 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$ MM)	342	133
Patrimonio (RD\$ MM)	165	88
Resultado Neto (RD\$ MM)	63	44
ROAA (%)	39,9	48,5
ROAE (%)	75,0	67,5
Patrimonio / Activos (%)	48,2	66,1

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

Daniel Figueiras, Caracas
+58 212 286 3232
daniel.figueiras@fitchratings.com

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 809 563 2481
larisa.artega@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2010)*
- *Rating Criteria For Securities Firms (December 30, 2009)*

Otros Reportes

- *Parallax Valores Puesto de Bolsa (April 26, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A (PARVAL), reflejan su elevada rentabilidad. Por otra parte, las calificaciones consideran la concentración de su estructura de ingresos tanto por cliente como por línea de negocio, el importante aumento de su nivel de apalancamiento, así como los retos que impone el crecimiento del volumen de negocios en un ambiente operativo competitivo.
- Históricamente PARVAL ha reflejado una elevada rentabilidad, siendo que su ROAA se ha ubicado en un nivel promedio de 37% para el período 2006-2009, comparando en forma muy favorable con otras instituciones del sector. Estos resultados han estado y continuarán estando soportados por un adecuado control de costos, así como por el importante crecimiento del volumen de negocios.
- A agosto 2010, la capitalización (Patrimonio/Activo) de PARVAL es considerada robusta, aún cuando se ha reducido con respecto a sus niveles históricos (48% vs. 82% promedio durante el período 2007-2009), como producto del plan de expansión del volumen de activos impulsado por la entidad. En ese sentido, PARVAL ha apalancado el crecimiento del activo con la colocación de 172 millones de pesos de una emisión de deuda (equivalente a 2,4 veces patrimonio a Ago-10) a un plazo máximo de 3 años, siendo que la colocación del monto total (400 millones de pesos) reduciría la relación de capitalización hasta aproximadamente 43%, pero aún sería considerada robusta. En opinión de Fitch, una adecuada gestión de los riesgos de mercado asociados a los recursos provenientes de la emisión, contribuiría a evitar presiones sobre la capitalización de PARVAL a futuro.
- La estructura de ingresos de PARVAL es altamente concentrada, siendo sus principales líneas de negocio las actividades de compra venta de títulos valores (49% del ingreso total a Ago-10), seguidas de las comisiones derivadas de la intermediación (39% a la misma fecha). Aunque en la actualidad la entidad se ha concentrado en atender al segmento institucional, en el mediano plazo la gerencia ha proyectado desarrollar otras líneas de negocio que le permitan diversificar su estructura de ingresos y atomizar su base de clientes.

Elementos Claves de la Calificación

- La calificación sería afectada positivamente por el sostenimiento de adecuados niveles de rentabilidad y capitalización, en medio de un proceso de expansión de sus operaciones y diversificación de la estructura de ingresos, mientras que un apalancamiento mayor al previsto por la emisión y un fuerte retroceso en su rentabilidad afectarían negativamente la calificación.

Perfil

PARVAL inició operaciones en mayo de 1991 con el propósito de dedicarse a la intermediación de títulos valores, atendiendo particularmente al segmento institucional, con clientes tanto del sector financiero como empresarial.

Resumen Financiero - Parallax Valores, S.A.

(Cifras consolidadas expresadas en miles de pesos Dominicanos)

Tipo de Cambio RD\$/USD a final del Período

	8 meses ago-10	12 meses dic-09	12 meses dic-08	12 meses dic-07	12 meses dic-06	
Principales Indicadores Financieros						
Liquidez						
(Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero ²	1,87x	n.a	n.a	n.a	n.a	
Rentabilidad						
Gastos Operativos/Ingresos Totales ³	19,5%	30,0%	53,1%	75,3%	90,1%	
Resultado Neto/Ingresos Totales ³	78,4%	55,1%	34,3%	24,7%	9,9%	
Margen Financiero Neto/Activo Promedio**	4,50%	5,12%	4,95%	3,46%	12,30%	
ROAA **	39,9%	48,5%	30,9%	47,1%	23,2%	
ROAE **	75,0%	67,5%	34,9%	52,3%	26,4%	
Apalancamiento						
Patrimonio/Activo	48,2%	66,1%	87,5%	91,6%	87,9%	
Pasivos Totales / Activos Totales	0,52x	0,34x	0,12x	0,08x	0,12x	
Pasivos Totales / Total Patrimonio	1,07x	0,51x	0,14x	0,09x	0,14x	
Riesgo Cambiario						
Posición Neta en Moneda Extranjera (en miles de US\$)	370,87	0,00	355,97	1.046,28	0,00	
Resultados						
Ingresos Financieros Totales	8.820	9.446	1.852	383	592	
Egresos Financieros Totales	1.694	2.336	320	7	0	
	Margen Financiero Bruto	7.126	7.110	1.532	377	592
Gastos por Provisiones	0	357	0	0	0	
	Margen Financiero Neto	7.126	6.753	1.532	377	592
Honorarios y Comisiones	31.731	22.891	17.314	4.662	7.576	
Ganancia Cambiaria	288	0	20	-374	-80	
Otros Ingresos	39.802	48.167	8.669	16.078	3.146	
	Resultado en Operación Financiera	78.948	77.811	27.535	20.743	11.235
Gastos Operativos	15.726	24.184	14.788	15.617	10.119	
	Resultado Neto	63.222	44.329	9.551	5.126	1.116
Flujo de Caja						
Flujo de Efectivo por las Actividades Operativas	n.a.	n.a.	15.173	3.501	2.451	
Flujo de Efectivo por las Actividades de Inversión	n.a.	n.a.	(38.358)	(2.090)	(2.844)	
Flujo de Efectivo por las Act. de Financiamiento	n.a.	n.a.	23.000	0	0	
Flujo de Efectivo Neto	n.a.	n.a.	(184)	1.411	(392)	
Balance						
Caja y Bancos	22.133	8.919	1.578	1.762	720	
Valores Negociables	298.679	113.538	42.032	3.742	6.057	
Activos Financieros Directos	0	0	0	0	0	
Otros Activos	20.962	10.539	6.141	6.646	2.846	
	Total Activo	341.773	132.996	49.751	12.151	9.623
Pasivos Financieros Directos	171.840	0	0	0	0	
Bancos y Títulos	171.840	0	0	0	0	
Reportos	0	0	0	0	0	
Pasivos indexados a títulos	0	0	0	0	0	
Otros Pasivos	5.038	45.130	6.214	1.023	1.168	
	Total Pasivo	176.878	45.130	6.214	1.023	1.168
Capital Social	83.334	16.715	5.000	5.000	5.000	
	Total Patrimonio	164.895	87.866	43.537	11.128	8.455

** En caso que pertenezcan a periodos menores a un año, los índices se anualizarán con fines comparativos

1 Utilidad antes de Impuestos

2 Pasivos Financieros=Obligaciones con Bancos + Obligaciones por Reporto+ Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores

3 Ingresos Totales=Ingresos Financieros+Honorarios, Comisiones y Otros Ingresos

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.