Interno

PARVAL
PUESTO DE BOLSA

03 de agosto de 2023

Licenciado
Ernesto A. Bournigal Read
Superintendente del Mercado de Valores
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Cesar Nicolás Penson No. 66
Sector Gascue
Ciudad

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

Copia: **Sra. Elianne Vílchez Abreu**
Vicepresidenta Ejecutiva

Asunto: Hecho Relevante: Informe del Representante de la Masa de Obligacionistas (Abril-Junio 2023)

Vía: Gestor Documental

Estimado señor Bournigal:

Luego de saludarle, y 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: Informe Trimestral del Representante de la Masa de Obligacionista para el período Abril-Junio 2023, correspondiente al Programa de Emisiones de Bonos Corporativos de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) SIVEM-125.

Agradeciendo de antemano la atención a la presente y sus consideraciones,

Se despide, atentamente,

LAURA REBECA LUCIANO ORTIZ

Digitally signed by LAURA REBECA LUCIANO ORTIZ
DN: street=Av. Prolongación de 27 de Febrero Num. 1762,10902,Santo Domingo Oeste, cn=LAURA REBECA LUCIANO ORTIZ, serialNumber=ICDDO-00118044239, givenName=LAURA REBECA, sn=LUCIANO ORTIZ, title=Gerente Legal, Regulación & Cumplimiento, ou=Legal, o=Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A., c=DO, 2.5.4.97=VATDO-101567147
Date: 2023.08.03 08:45:47 -04'00'

Laura Rebeca Luciano Ortiz
Directora Legal, Regulación & Prevención LA/FT

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril - Junio 2023

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 Registro como Emisor: SIVEV-033
Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM-125**
Registro Nacional de Contribuyente 1-01-56714-7

Dirección: Pról. Ave. 27 de febrero No.1762, Ensanche Alameda

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 4
b) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación. 4
c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 4
d) 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. 5
e) 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. 5
f) 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
g) 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. 6
h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 7
i) 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. 8
j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. 9
k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 9
l) Monto total de la emisión que ha sido colocado. 10
m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 11
n) 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. 11
o) 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. 11
p) Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. 11
q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). 11
r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 12
s) Modificaciones del Programa de Emisiones. 12
t) La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 12
u) Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. 12
v) 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. 12
w) Otros. 13

INFORME

A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS **DE PARALLAX VALORES PUESTO DE BOLSA, S.A. (PARVAL)**

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA (SIMV)

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes 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 a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

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 del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) (Emisor), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto principal dedicarse a la intermediación de valores de oferta pública, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisiones de Bonos Corporativos por un valor total de hasta mil millones de pesos con 00/100 (RD$1,000,000,000.00) compuesto por varias emisiones, hasta agotar el monto aprobado, fue autorizada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A, en fecha 18 de febrero del 2019. Aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana mediante Primera Resolución Aprobatoria de fecha 05 de abril 2019.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el **No SIVEM-125**.

b) Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

c) Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente Programa de Emisiones no requiere de Administrador Extraordinario.

d) 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.

e) 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.

El **primer y único tramo** tiene una tasa de interés **fija** anual de 9.25%. Los pagos correspondientes a los intereses devengados por los bonos corporativos son pagaderos **mensualmente**.

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.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de PARVAL, como se muestra a continuación:

REPORTE PAGO EMISIONES PARALLAX VALORES PUESTO DE BOLSA, S.A.
DEL 1RO DE ABRIL AL 30 DE JUNIO 2023
Valores expresados en DOP

Fecha de Emisión: 4 oct. 2019
Fecha de Vencimiento: 4 oct. 2023

	Abril	Mayo	Junio	Total
Pago de intereses	7,856,164.38	7,602,739.73	7,856,164.38	**23,315,068.49**
Redención de capital	-	-	-	**-**
Total pagado	**7,856,164.38**	**7,602,739.73**	**7,856,164.38**	**23,315,068.49**

Emisiones vigentes al 30/06/23	Monto emisión
DO2006804127	1,000,000,000.00

Histórico de pagos

Año	Mes	Semestre	Código ISIN	Fecha Pago Anterior	Fecha Pago Actual	Monto Emisión	Base	Días	Tasa Cupón	Monto pagado
2023	Abril	S-1	DO2006804127	3/4/2023	4/4/2023	1,000,000,000.00	365	31	9.25%	7,856,164.38
									Subtotal pagado:	**7,856,164.38**
Año	**Mes**	**Semestre**	**Código ISIN**	**Fecha Pago Anterior**	**Fecha Pago Actual**	**Monto Emisión**	**Base**	**Días**	**Tasa Cupón**	**Monto pagado**
2023	Mayo	S-1	DO2006804127	4/4/2023	5/4/2023	1,000,000,000.00	365	30	9.25%	7,602,739.73
									Subtotal pagado:	**7,602,739.73**
Año	**Mes**	**Semestre**	**Código ISIN**	**Fecha Pago Anterior**	**Fecha Pago Actual**	**Monto Emisión**	**Base**	**Días**	**Tasa Cupón**	**Monto pagado**
2023	Junio	S-1	DO2006804127	5/4/2023	6/4/2023	1,000,000,000.00	365	31	9.25%	7,856,164.38
									Subtotal pagado:	**7,856,164.38**

f) Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

Para el Primer Tramo de la Emisión SIVEM-125, el Emisor no tendrá el derecho de pagar de forma anticipada el valor parcial o total del monto colocado, según fue establecido en el Prospecto y Aviso de Colocación Primaria.

g) 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.

Los fondos netos recaudados del **primer y único tramo**, luego de cubrir las comisiones y gastos derivados del primer año de Programa de Emisiones, serán utilizados para inversión en valores de oferta pública, conforme a los criterios establecidos en el acápite 2.5.1 de prospecto.

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados como se establece en el prospecto de emisión. Revisamos de forma detallada los títulos valores adquiridos.

A continuación, cuadro sobre uso de fondos del **primer y único tramo** correspondiente el presente programa de emisiones:

PROGRAMA DE EMISIONES BONOS CORPORATIVOS PARVAL SIVEM-125
Uso de los Fondos (al 16 de octubre de 2019)

Fecha Inicio Período de Colocación Mercado Primario:	04-oct-19
Fecha Finalización Período de Colocación Mercado Primario:	24-Oct-19 (T+1)
Emisiones:	1ra Emisión
Código ISIN:	DO2006804127
Vencimiento del título:	04-oct-23
Monto Colocado (DOP):	RD$ 1,000,000,000.00
Intereses Acumulados (DOP):	RD$ 1,579,556.46

Detalle Uso de los Fondos

Fecha	Monto Recaudado	Tipo de Transacción	Título	Valor Facial	Monto Transado
04-oct-19	$ 7,096,088.00	Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	55,300,000	RD$ (60,936,332.05)
07-oct-19	$ 440,297,419.37	Compra	Valores de Oferta Publica	73,830,000	RD$ (76,963,535.39)
		Compra	Valores de Oferta Publica	62,230,000	RD$ (64,871,201.50)
		Compra	Valores de Oferta Publica	70,770,000	RD$ (75,253,993.35)
		Compra	Valores de Oferta Publica	73,000,000	(75,217,688.88)
		Compra	Valores de Oferta Publica	44,200,000	RD$ (50,164,402.49)
		Compra	Valores de Oferta Publica	6,500,000	RD$ (7,581,037.96)
		Compra	Valores de Oferta Publica	18,500,000	RD$ (19,223,307.26)
		Compra	Valores de Oferta Publica	7,450,000	RD$ (7,798,685.93)
		Compra	Valores de Oferta Publica	4,000,000	RD$ (4,576,952.11)
		Compra	Valores de Oferta Publica	5,440,000	RD$ (5,695,616.67)
		Compra	Valores de Oferta Publica	3,600,000	RD$ (4,023,620.42)
		Compra	Valores de Oferta Publica	1,910,000	RD$ (2,024,513.71)
		Compra	Valores de Oferta Publica	15,259.63	RD$ (20,000,000.00)
		Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	20,164.12	RD$ (27,000,000.00)

	(Continuación				
Detalle Uso de los Fondos					
Fecha	**Monto Recaudado**	**Tipo de Transacción**	**Título**	**Valor Facial**	**Monto Transado**
08-oct-19	$ 35,973,929.78	Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	100,000,000	RD$ (102,319,508.19)
09-oct-19	$ 40,452,160.00	Compra	Valores de Oferta Publica	36,470,000	RD$ (37,831,509.57)
		Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	8,800,000	RD$ (10,154,172.94)
10-oct-19	$ 82,699,362.43	Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	74,700,000	RD$ (90,553,259.69)
11-oct-19	$ 75,987,884.73	Compra	Valores de Oferta Publica	48,200,000	RD$ (50,161,335.91)
		Compra	Valores de Oferta Publica	24,190,000	RD$ (25,457,970.53)
		Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	680,000	RD$ (717,639.64)
14-oct-19	$ 51,039,018.49	Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	46,300,000	RD$ (56,397,531.48)
15-oct-19	$ 175,989,236.30	Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	179,200,000	RD$ (200,000,136.77)
16-oct-19	$ 92,044,457.36	Compra	Valores de Oferta Publica	50,000,000	RD$ (55,458,132.19)
		Compra	Valores de Oferta Publica	25,000,000	RD$ (27,688,316.78)
		Compra (completivo)	Valores de Oferta Publica	30,000,000	RD$ (33,284,869.32)
	$ 1,001,579,556.46				

Para el trimestre en cuestión no hubo un nuevo tramo de la emisión SIVEM-125.

h) La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del macrotítulo, del prospecto, del 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 componen de la siguiente manera:
Primer y Único Tramo: 1,000,000,000 de bonos corporativos, con valor unitario de un peso dominicano (RD$1.00), equivalente a mil millones de pesos dominicanos 00/100 (RD$1,000,000,000.00).

Tasa de interés fija:	9.25% anual
Frecuencia del pago:	mensual
Fecha de emisión:	4 octubre 2019
Fecha vencimiento:	4 octubre 2023

i) 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.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - Feller

	Enero 2023	Julio 2023
Solvencia	A-	A
Perspectivas	Positivas	Estables

Período analizado por la calificadora: **Enero – junio 2023.**

El alza en la calificación de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) responde a la adecuada capacidad de generación de resultados que ha mostrado la entidad, incluso en períodos de volatilidad en los mercados. Asimismo, una robusta estructura en materia de riesgo, junto a una importante posición dentro de su industria.

Calificación de Riesgo - Fitch

	Enero 2023	Julio 2023
Nacional, Largo Plazo	A-(dom)	A(dom)
Nacional, Corto Plazo	F2(dom)	F1(dom)
Perspectiva	Estable	Estable

Las calificaciones de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval) otorgadas por Fitch Ratings se fundamentan en su franquicia de tamaño moderado en el sistema financiero dominicano, pero con liderazgo en el sector bursátil demostrado en un perfil financiero consistente a través del ciclo. La entidad ocupa recurrentemente los primeros lugares por utilidades dentro del mercado de valores. Es parte del programa de creadores de mercado del sistema y, en los últimos años, ha crecido significativa y sostenidamente en su volumen transado en renta fija. Su rentabilidad alta, capitalización robusta y una gestión de riesgos adecuada, también se consideran en la calificación.

Ver **anexo** calificación más reciente.

j) Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

Durante el trimestre **abril - junio 2023**, el emisor cumplió con la política de Solvencia y Adecuación de Operaciones requerida en artículo 217 de la Norma para Intermediarios de Valores.

k) Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.

Anualmente:

1.- Balance general auditado,	31 diciembre 2022
2.- Estado de resultados auditados,	31 diciembre 2022
3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado,	31 diciembre 2022
4.- Estado de flujo de efectivo auditado,	31 diciembre 2022
5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados,	31 diciembre 2022

Semestralmente: (Solo para primer semestre)

1.- Balance general resumido,	junio 2023
2.- Estado de resultados resumido,	junio 2023
3.- Balance general detallado (Balance de comprobación)	junio 2023
4.- Estado de resultados detallado (Balance de comprobación)	junio 2022

5.- Estado de Cambios en el Patrimonio junio 2022

6.- Estado de Flujo de Efectivo junio 2022

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1.- Balance general intermedio junio 2023

2.- Estado de resultados intermedio junio 2023

3.- Estado de flujo de efectivo intermedio junio 2023

4.- Estado de cambios en el patrimonio junio 2023

Mensualmente:

1.- Balance general resumido, De enero a junio 2023

2.- Estado de resultados resumido, De enero a junio 2023

3.- Balance general detallado
(Balance de comprobación) De enero a junio 2023

4.- Estado de resultados detallado
(Balance de comprobación) De enero a junio 2023

Diario

Balance general y estado de resultado detallado (Balanza de comprobación) - **Diariamente a través de Plataforma Seri.**

l) Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El Monto total de la emisión colocada asciende a **mil millones de pesos dominicanos con 00/100 (RD$1,000,000,000.00).**

m) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

Para el **primer y único** tramo que compone este programa, el emisor no posee el derecho de pagar de forma anticipada al vencimiento, conforme el Prospecto de Emisión y Aviso de colocación primaria.

n) 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.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

o) 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.

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

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

No aplica. En el trimestre **abril - junio 2023** no hubo procesos de restructuración societaria por parte del Emisor.

q) Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

El emisor confirma que para el trimestre en cuestión no ha existido ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer sus operaciones y negocios.

r) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

s) Modificaciones del Programa de Emisiones.

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

t) 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 **abril -junio 2023** PARVAL confirma que no ha enajenado y/o adquiridos 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 igualen o superen el porcentaje establecido.

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

Para el trimestre en cuestión, no se realizaron cambios significativos en la estructura administrativa del emisor que afecten las operaciones del Emisor.

v) 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 conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

w) Otros.

1. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al **31 de diciembre del 2022** sin salvedades.

2. **Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas:** celebrada el 25 de abril 2023.

3. **Asamblea General Extraordinaria Anual de Accionistas:** celebrada el 23 de junio 2023.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

PARALLAX VALORES PUESTO DE BOLSA, S.A.

INFORME DE CALIFICACIÓN – JULIO 2023

	Ene. 2023	Jul. 2023
Solvencia	A-	A
Perspectivas	Positivas	Estables

** Detalle de calificaciones en Anexo.*

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 21 (1)	Dic. 22 (1)	Jun. 23
Activos totales	19.381	27.578	26.816
Pasivos totales	16.624	24.134	23.056
Capital y reservas	1.639	1.639	1.639
Patrimonio	2.757	3.444	3.759
Resultado operacional bruto	1.574	858	876
Gastos de administración y comercialización	413	461	241
Resultado operacional neto	1.161	398	636
Utilidad neta	1.116	429	550

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. En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores. (1) Estados Financieros auditados.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23 (2)
Resultado operacional bruto / Activos (1)	9,3%	3,7%	6,4%
Gastos de administración y comercialización / Activos (1)	2,4%	2,0%	1,8%
Utilidad neta / Patrimonio	40,5%	12,5%	29,3%
Utilidad neta / Activos (2)	6,6%	1,8%	4,0%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior. (2) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	14,2%	12,5%	14,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,1 vc	14,7 vc	14,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	6,0 vc	7,0 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	0,8 vc	1,1 vc	1,0 vc
Índice de Apalancamiento (1)	14,2%	85,1%	66,9%

(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.

Analistas: María Soledad Rivera

FUNDAMENTOS

El alza en la calificación de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) responde a la adecuada capacidad de generación de resultados que ha mostrado la entidad, incluso en períodos de volatilidad en los mercados. Asimismo, una robusta estructura en materia de riesgo, junto a una importante posición dentro de su industria.

La calificación asignada a la solvencia de PARVAL también incorpora 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 negocio principal del puesto de bolsa es la intermediación de valores, el que se complementa en menor medida con actividades como asesoría financiera, gestión y realización de negocios de inversiones, suscripción y venta de valores. La oferta de producto de la entidad incluye los 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 sostiene una posición relevante en la industria que ha ido incrementando paulatinamente su accionar en los últimos años, por medio de la incorporación de nuevos productos y servicios y la llegada a nuevos segmentos. A junio de 2023, la institución se situó en el segundo lugar en términos de activos totales y de resultados, con una cuota de 13,6% y 17,2% respectivamente. Adicionalmente, se ubicó en la tercera posición del ranking respecto al patrimonio, con una participación de 13,5%.

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.

PARVAL concentra sus ingresos en los resultados de la cartera de inversiones, lo que puede conllevar a volatilidades en la capacidad de generación de resultados, dada la sensibilidad del portafolio al comportamiento de las variables macroeconómicas. Por otro lado, en el último período se aprecia un avance incipiente de otros ingresos, que se espera se vayan incrementando conforme a los planes estratégicos.

El resultado operacional del puesto de bolsa determina principalmente los resultados de última línea. Se observan algunas fluctuaciones en el período coherentes con las actividades, aunque la entidad ha logrado sostener una capacidad de generación adecuada en un escenario desafiante.

En 2022, el resultado operacional bruto estuvo afectado por el impacto en las tasas de interés de mercado, repercutiendo en la valorización del portafolio y en el gasto por financiamiento, registrando un indicador medido sobre activos totales promedio de 3,7% (9,3% en 2021), afectado también por una mayor base de activos. A junio de 2023, en línea con el aumento de los ingresos por instrumentos financieros, el puesto de bolsa exhibió un indicador anualizado sobre activos totales promedio de 6,4%, situándose por sobre la industria comparable que registró un 5,7%. Con ello, PARVAL exhibió una utilidad neta sobre patrimonio de 12,5% en 2022, elevándose a 29,3% a junio de 2023 anualizado, superando el registro del promedio del sistema.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

Para la administración del patrimonio, el puesto de bolsa 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. El patrimonio total alcanzó a $3.759 millones a junio de 2023, conformado en un 43,6% por capital y reservas.

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 junio de 2023, PARVAL cumple holgadamente con los límites normativos, exhibiendo valores de 1,0 veces y 66,9% para los índices indicados.

PARVAL presenta una estructura de financiamiento diversificada para su condición de puesto de bolsa y posee un componente importante de vinculación a productos con clientes, exhibiendo un fondeo más diversificado que otros actores de la industria. Adicionalmente, mantiene emisiones propias en el mercado de capitales y líneas de crédito bancarias.

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: ESTABLES

Las perspectivas "Estables" asignadas a PARVAL consideran que la entidad seguirá ejecutando su plan estratégico con una sólida gestión de riesgos en un escenario económico que aún sostiene desafíos. Hacia adelante, es relevante que la entidad siga avanzando en la diversificación de los ingresos, con impacto favorable en sus resultados.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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.

La dirección y administración de PARVAL está a cargo de la Asamblea General de Accionistas y del Consejo de Administración, liderado por Francina Marte, quien además es la directora general del puesto de bolsa, observándose una dualidad de funciones en la estructura de gobierno corporativo.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

> Actividad con alta exposición en la intermediación de valores para terceros, junto con negocios de inversión por cuenta propia. Cartera de clientes diversa, con una buena posición de mercado en su industria.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

> Actividad en negocios de inversión y de tesorería, con concentración de ingresos asociados a la cartera de inversiones.

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.

La entidad se enfoca en 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. La mayor incorporación de clientes del segmento retail ha permitido una diversificación en términos de distribución de productos y de financiamiento.

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.

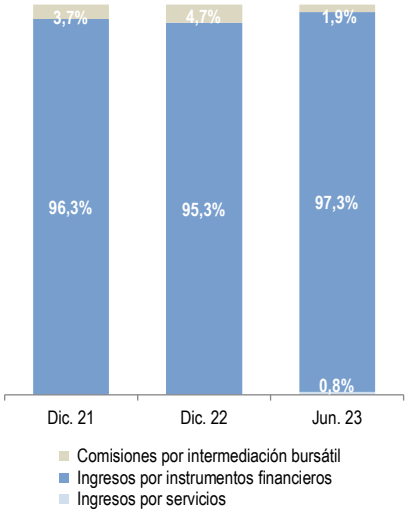
Adicionalmente, el puesto de bolsa tiene emisiones propias e intermediación de títulos valores del mercado, los que se ofrecen a los clientes según las metas y el perfil de inversión de éstos. A ello se agregan, los servicios de estructuración de instrumentos financieros y colocación de emisiones de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

Los ingresos operacionales de la entidad continúan concentrados en los rendimientos de los instrumentos financieros, aunque se registra un avance incipiente 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 la industria debe ir adaptándose, al tiempo que el mercado de capitales dominicano debe ir incrementando su tamaño en línea con el desarrollo de la economía.

Al cierre del primer semestre de 2023, los ingresos de los instrumentos financieros de PARVAL representaron un 97,3% de los ingresos operaciones totales, por sobre la industria que registró un promedio de 93,5%. Los otros ingresos correspondían a

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



comisiones de intermediación bursátil (1,9%) y, más recientemente, ingresos por custodia de valores (0,8%).

PARVAL tiene 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, la expansión geográfica constituye una ventaja relativa para incrementar la actividad, reflejándose en un aumento de los volúmenes de operaciones, con un importante nivel de clientes. Adicionalmente, la entidad cuenta con un servicio de apertura de cuenta 100% digital a través de APP y sitio web, avances que también se observan en el sistema financiero en línea con las nuevas tendencias y el comportamiento de los usuarios.

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 y Mercados de Valores de la República Dominicana, S.A. y de Cevaldom, S.A.

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 período 2023-2025, basado en 5 pilares: institucionalidad, servicio al cliente, expansión, tecnología y rentabilidad.

Para el logro de los objetivos la administración determinó 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. Además, el puesto de bolsa mantiene planes en seguir fortaleciendo su estructura tecnológica, dirigida a la eficiencia de procesos internos y mejoras al servicio del cliente.

Como parte de las metas asociadas a crecimiento, el puesto de bolsa participa activamente de estructuraciones y colocaciones en el mercado local. En los últimos períodos, 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 como 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 95 colaboradores a marzo de 2023, distribuidos en un 59% por mujeres y 41% 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 en el análisis de la calidad crediticia.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

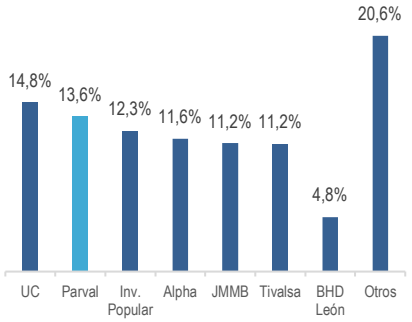
PARTICIPACIONES DE MERCADO (1)

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Participación activos totales	13,3%	15,1%	13,6%
Ranking	3	2	2
Participación patrimonio	12,4%	14,9%	13,5%
Ranking	2	2	3
Participación resultados	14,3%	11,8%	17,2%
Ranking	4	3	2

Fuente: Elaboración propia en base a la última información disponible en SERI de la SIMV a junio de 2023.

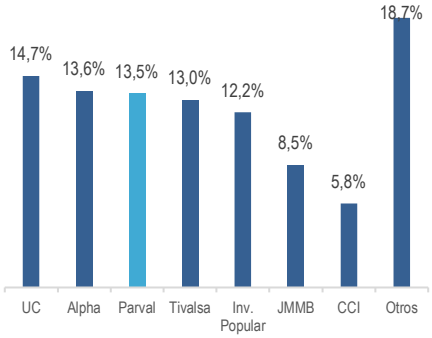
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS (1)

Junio de 2023



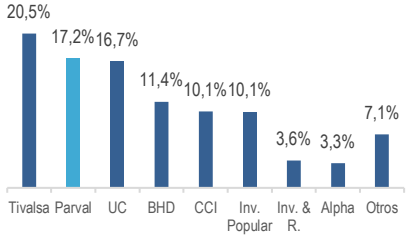
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO (1)

Junio de 2023



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS (1)

Junio de 2023



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

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. Cabe indicar que, en la gestión del puesto de bolsa la presidenta del Consejo de Administración también participa en la alta gerencia, por lo que no existe una total separación de labores lo que eventualmente puede afectar los mecanismos de control al interior de la organización.

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

Ocupa las principales posiciones en la industria de puestos de bolsa.

La industria de puestos de bolsa ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, impulsado, en parte, por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. Con todo, como se indicó, aún los ingresos de los diversos partícipes están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo una menor participación de 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 acorde con el desarrollo de la economía.

A junio de 2023, la industria estaba 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. A la misma fecha, los activos de la industria alcanzaron a $197.694 millones; representando cerca del 6,1% de los activos totales de la industria financiera dominicana, considerando bancos múltiples; asociaciones de ahorros y préstamos; bancos de ahorro y crédito y puestos de bolsa.

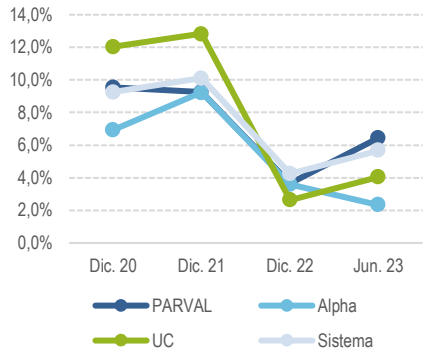
PARVAL es una entidad relevante en su industria, situándose en los primeros lugares del ranking. A junio de 2023, la institución ocupó el segundo lugar en términos de activos totales y de resultados, con una cuota de 13,6% y 17,2% respectivamente. Adicionalmente, se ubicó en la tercera posición del ranking respecto al patrimonio, con una participación de 13,5%.

Adicionalmente, PARVAL realiza un volumen importante de las transacciones del mercado secundario bursátil. Al 30 de junio de 2023, 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 15,1%, situándose en la primera posición. Formar parte del programa "Creadores de Mercado" del Ministerio de Hacienda permite tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

> Negocio desarrollado en una industria expuesta a las condiciones del mercado. Resultados se recuperan en el último período, apoyados especialmente en mejores resultados operacionales.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2019 – 2022. La información correspondiente a junio de 2023 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.

En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores.

INGRESOS Y MÁRGENES

> Ingresos operacionales se recuperan, en línea con el aumento de los ingresos por instrumentos financieros y gastos de apoyo controlados.

Durante todo el período analizado, el ingreso operacional de la entidad ha estado concentrado en los resultados de la cartera de inversiones. Esto, genera volatilidades en la generación de ingresos, dada la sensibilidad al comportamiento de las variables macroeconómicas.

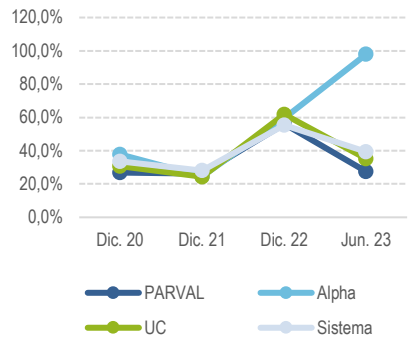
En 2022, el resultado operacional bruto fue de $858 millones, un 45% por debajo de 2021, afectado por el aumento de la tasa de política monetaria (TPM) y el impacto en las tasas de interés de mercado, repercutiendo en la valorización del portafolio y en el gasto por financiamiento. En términos relativos, el resultado operacional bruto medido sobre activos totales promedio fue de 3,7%, menor al 9,3% registrado en 2021, afectado también por una mayor base de activos.

Consistente con el aumento de los ingresos por instrumentos financieros, al cierre de junio de 2023, el puesto de bolsa exhibió un resultado operacional de $876 millones. En el primer semestre del año, este incremento más que compensaba el aumento del gasto por financiamiento, toda vez que aún existía un entorno de altas tasas de interés. En términos relativos, el indicador anualizado sobre activos totales promedio llegó a 6,4%, situándose por sobre la industria comparables que registró un 5,7%.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

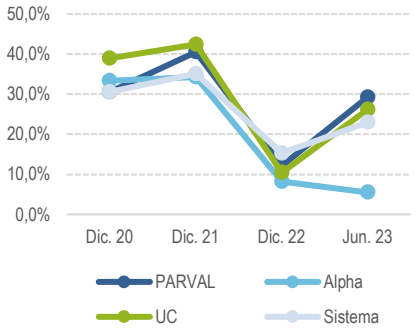
GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

GASTOS DE APOYO

> Gastos de apoyo se observan controlados en el último tiempo, lo que apoya las mediciones de eficiencia operacional.

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. Destaca en los últimos años un avance controlado de los gastos de apoyo, lo que se considera favorable para no generar presiones materiales ante fluctuaciones en el nivel de ingresos.

En 2022, el gasto de administración y comercialización fue de $461 millones, exhibiendo un leve aumento respecto a 2021, producto principalmente de un mayor gasto por sueldos del personal. El ratio de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto se situó en 56,1%, similar al promedio de la industria (55,4%). Este indicador registró un aumento importante respecto a años anteriores, explicado por la disminución del resultado operacional bruto.

La recuperación del resultado operacional en el primer semestre del año favoreció el indicador de eficiencia, alcanzando 27,4%, en rangos similares a los exhibidos en años anteriores a 2022 y mostrando un mejor comportamiento que el sistema de puestos de bolsa.

RESULTADOS

> Resultados muestran una importante recuperación, situándose por sobre el sistema de puestos de bolsa.

El resultado operacional del puesto de bolsa determina principalmente los resultados de última línea. Entre 2019 y 2021, PARVAL tuvo retornos altos y por sobre lo registrado en años previos, con un indicador de utilidad neta sobre patrimonio de 32,7% promedio, apoyado en las condiciones de mercado.

Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el resultado operacional estuvo afectado por el impacto de la evolución de las variables económicas en el portafolio de instrumentos financieros. En efecto, la utilidad neta para 2022 alcanzó a $429 millones ($1.116 millones en 2021), con un indicador sobre patrimonio de 12,5%,. Cabe indicar, que esta tendencia también se observó a nivel de sistema, todas vez que la industria aún registra una baja diversificación de operaciones estando los ingresos expuestos a las actividades de intermediación.

A junio de 2023, los retornos exhibieron una recuperación, beneficiados de la evolución del margen operacional. La utilidad neta alcanzó a $550 millones, la que medida sobre patrimonio fue de 29,3% anualizado, superando el 23,0% promedio de los puestos de bolsa.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

> Adecuado respaldo patrimonial. Evolución de indicadores de endeudamiento conforme a las operaciones.

El puesto de bolsa 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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

RESPALDO PATRIMONIAL	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	14,2%	12,5%	14,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	10,1 vc	14,7 vc	14,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	6,0 vc	7,0 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	0,8 vc	1,1 vc	1,0 vc
Índice de Apalancamiento (1)	14,2%	85,1%	66,9%

(1) Indicadores normativos.

del negocio. La administración monitorea periódicamente el retorno de capital y el nivel de dividendos pagados a los accionistas ordinarios.

En 2022, la distribución de dividendos fue de $635 millones, que correspondían al 60% de la utilidad del año previo. En 2023, los accionistas de la entidad decidieron no repartir dividendos. Con ello, el patrimonio avanza de manera consistente en el último tiempo.

El patrimonio total alcanzó a $3.444 millones al cierre de 2022, conformado en un 47,6% por capital y reservas, un 12,6% de utilidades acumuladas, 12,5% utilidad del período y un 27,4% de otro resultado integral. En esta última cuenta, la entidad mantenía $943 millones, que provenían de la valorización del portafolio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales. A junio de 2023, el patrimonio se incrementó en un 9,2%, manteniendo una distribución similar a la del cierre de 2022.

Por otro lado, se observó una caída en el indicador de endeudamiento, pasando de 7,0 veces a diciembre de 2022 a 6,1 veces a junio de 2023, manteniéndose en el promedio de los puestos de bolsa. Cabe destacar que las variaciones del ratio de endeudamiento responden a la evolución de 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 junio de 2023, PARVAL cumple holgadamente con los límites normativos, exhibiendo valores de 1,0 veces y 66,9% para los índices indicados.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

> Adecuada estructura de riesgo para las operaciones que realiza la entidad y las disposiciones normativas. Activos concentrados en la cartera de inversiones.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

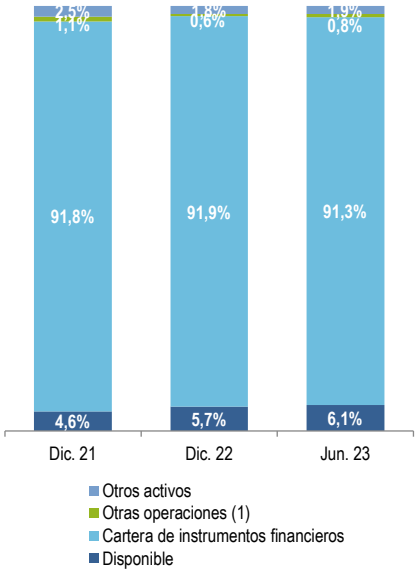
> Gestión global de los riesgos del negocio. Continuo fortalecimiento organizacional.

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

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, la administración realiza 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 ha llevado 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 se concentran en el portafolio de instrumentos financieros, formado mayoritariamente por papeles con riesgo soberano.

La mayor parte de los activos de PARVAL corresponden a la cartera de instrumentos financieros, lo que es consistente con su operación, alcanzando a 91,3% a junio de 2023, en rangos similares a la industria de puestos de bolsa.

El portafolio de instrumentos estaba formado en un 55,0% por instrumentos del Ministerio de Hacienda, un 18,2% del Banco Central de República Dominicana, un 6,5% por bonos corporativos, un 6,0% por facturas de distribuidoras eléctricas y un 14,4% entre cuotas de fondos mutuos, certificados de depósito, acciones, ETF, entre otros. Esto, determina una cartera con riesgo crediticio principalmente soberano.

Respecto a la composición por moneda, un 60% de la cartera de inversiones estaba denominada en pesos, mientras que el 40% restante en dólares, concentrados en papeles del Ministerio de Hacienda. La duración del portafolio de renta fija en dólares se situaba en 8,31 años y en pesos en 3,23 años.

Por otro lado, la cartera de instrumentos financieros estaba valorizada a valor razonable con cambios en resultados y con cambios en otros resultados integrales, casi en partes iguales (47% de la cartera de inversiones cada uno).

FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

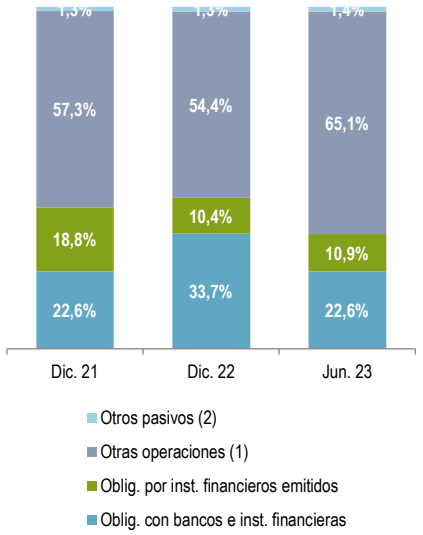
> Estructura de fondeo más diversificada que otros actores de la industria, con un alto componente de operaciones con clientes. Buen nivel de liquidez en el balance.

La estructura de financiamiento de la entidad es diversificada para su condición de puesto de bolsa y posee un componente importante de vinculación a productos con clientes.

A junio de 2023, un 59,2% del pasivo correspondía a operaciones de venta al contado con compra a plazo, seguidas de un 22,6% en obligaciones con instituciones financieras. PARVAL contaba con líneas de créditos disponibles de trece instituciones de la plaza y dos bancos extranjeros, por un monto en pesos de $6.983 millones y en dólares de

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



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

US$77.950 mil, utilizadas en cerca de un 89% y 81%, 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, equivalentes al 10,9% del total de pasivos, por un monto total de $3.000 millones, colocados en un 83% (disponible de $500 millones).

A junio de 2023, las fuentes de financiamiento por producto correspondían en un 57% a mutuos estructurados, 28% a líneas de crédito, 11% a las emisiones propias en el mercado de capitales y un 5% a sell buy back. En los primeros meses del año se observó también, en menor medida, operaciones de reporto.

Por su parte, el 56% de los productos se denominaba en pesos, mientras que el 44% en dólares. Del total de productos en pesos el 65% provenía de personas físicas, mientras que de los productos en dólares sólo el 42%.

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

Al cierre del primer semestre de 2023, los fondos disponibles alcanzaron los $1.627 millones, equivalentes al 6,1% 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 período de tiempo adecuado. Asimismo, el ratio de cobertura de liquidez era de 1,31 veces a la misma fecha.

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 junio de 2023, las cuentas contingentes deudoras ascendieron a $16.370 millones, con un importante componente de contratos de futuro, y compra y venta forward. Los encargos de confianza deudores fueron de $70.768 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 $18.736, correspondientes principalmente a líneas de crédito aprobadas, pero no tomadas y a sell buy backs cubiertos con mutuo.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

	Dic. 20	Ene. 21	Abr. 21	Jul. 21	Oct. 21	Dic. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jul. 22	27 Ene. 23	31 Ene. 23	27 Jul. 23
Solvencia (1)	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables
Bonos Corporativos (2)	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

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

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. 2019 (1)	Dic. 2020 (1)	Dic. 2021 (1)	Dic. 2022 (1)	Jun. 2023 (3)	Jun. 2023 (3)
Estado de situación						
Activos totales	11.600	14.640	19.381	27.578	26.816	197.694
Disponible	1.542	147	886	1.566	1.627	11.304
Cartera de instrumentos financieros	9.055	14.052	17.797	25.352	24.470	179.834
A valor razonable con cambios en resultados	9.042	7.731	13.814	10.571	11.517	82.922
A valor razonable con cambios en ORI	-	6.271	3.049	14.732	11.499	77.725
A costo amortizado	13	50	934	49	1.453	19.187
Derechos por operaciones	17	77	211	154	210	1.239
Deudores por intermediación	1	0	-	-	-	52
Inversiones en sociedades	141	142	142	142	142	1.339
Activo fijo	16	15	121	46	41	291
Otros activos (4)	61	99	112	189	198	1.042
Pasivos totales	9.583	11.418	16.624	24.134	23.056	169.796
Obligaciones con bancos e inst. financieras	2.342	1.219	3.757	8.143	5.220	28.303
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	2.824	3.120	3.117	2.515	2.514	6.621
Pasivo financiero a valor razonable	1	3	3	11	4	633
Obligaciones por operaciones	4.293	6.874	9.525	2.076	1.296	2.911
Instrumentos financieros derivados	35	64	220	173	228	1.567
Obligaciones por financiamiento	4.258	6.810	9.306	1.904	1.068	1.344
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	10.926	13.658	129.054
Acreedores por intermediación	-	-	-	139	47	530
Otros pasivos	83	175	138	289	278	1.212
Patrimonio	2.016	3.222	2.757	3.444	3.759	27.898
Estado de resultados						
Ingreso operacional total (5)	1.237	1.691	2.018	1.719	1.428	7.699
Gastos operacionales	376	428	433	834	551	2.311
Resultado operacional bruto	848	1.253	1.574	858	876	5.388
Gastos de administración y comercialización	225	352	413	461	241	2.118
Resultado operacional neto	623	901	1.161	398	636	3.270
Resultado antes de impuesto	582	1.023	1.106	474	579	3.318
Utilidad neta	533	1.003	1.116	429	550	3.206

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. En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS [1]

En millones de pesos de cada período

	Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.					
	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Jun. 2023
Cuentas contingentes deudoras	6.809	3.262	7.511	37.387	5.424	16.370
Encargos de confianza deudores	63.916	63.839	58.824	62.912	67.328	70.768
Otras cuentas de orden deudora	5.699	8.307	11.080	11.015	13.085	18.736

(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. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Jun. 2023 [1]	Jun. 2023 [1]
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio [2]	8,5%	9,5%	9,3%	3,7%	6,4%	5,7%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio [2]	6,3%	6,9%	6,8%	1,7%	4,7%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio [2]	5,4%	7,6%	6,6%	1,8%	4,0%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	53,8%	101,3%	68,1%	26,2%	67,2%	66,1%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	26,4%	31,1%	40,5%	12,5%	29,3%	23,0%
Gastos de apoyo						
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio [2]	2,3%	2,7%	2,4%	2,0%	1,8%	2,2%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	26,5%	28,1%	26,2%	53,7%	27,4%	39,3%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activo totales	17,4%	22,0%	14,2%	12,5%	14,0%	14,1%
Pasivo total / Capital y reservas	9,7 vc	11,5 vc	10,1 vc	14,7 vc	14,1 vc	17,5 vc
Pasivo total / Patrimonio	4,8 vc	3,5 vc	6,0 vc	7,0 vc	6,1 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) [3]	0,9 vc	2,1 vc	0,8 vc	1,1 vc	1,0 vc	N.D.
Índice de Apalancamiento [4]	17,5%	22,3%	14,2%	85,1%	66,9%	N.D.

(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados cuando corresponda. (2) Consideran el promedio entre el período 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%.

OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

A nivel externo, el avance de la pandemia en el mundo, y su impacto en la economía, junto a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de los mercados y los tipos de cambio. Este panorama podría conllevar una desaceleración de la economía mundial para este año, aunque con una menor incertidumbre de las variables macroeconómicas.

Para República Dominicana, el Banco Central proyecta un crecimiento del PIB menor a lo registrado en años anteriores, con niveles de inflación dentro del rango meta del en el segundo semestre de 2023. Esto, podría conllevar a medidas monetarias expansivas, con una disminución de la TPM. Un escenario de baja de tasas de interés sería favorable para la industria financiera, conllevando a una baja del costo de fondo, junto a un mayor dinamismo en la actividad crediticia.

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/metodologia/rdmetbancos.pdf

ANALISTAS:

- María 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

FitchRatings

Instituciones Financieras No Bancarias
Puestos de Bolsa
República Dominicana

Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Calificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	A(dom)
Nacional, Corto Plazo	F1(dom)

Perspectivas	
Nacional, Largo Plazo	Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 2022)
Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Analistas

Natalia Pabón
+57 601 241 3231
natalia.pabon@fitchratings.com

Sergio Peña
+57 601 241 3233
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de Calificación

Posición de Mercado Buena: Las calificaciones se fundamentan en el perfil de negocio de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Parval), el cual considera su liderazgo en el sector de puestos de bolsa, junto con un perfil financiero consistente a lo largo del ciclo. La compañía ha sido capaz de generar ingresos operativos totales (TOI; *total operating income*) recurrentes en los últimos cuatro años, con un promedio de USD21 millones entre 2019 y 2022. Parval forma parte del programa de creadores de mercado del sistema financiero dominicano y recurrentemente ocupa los primeros lugares en términos de volumen transado en renta fija (marzo 2023: cuarto lugar).

Rentabilidad Alta: Dada la naturaleza de la entidad, los ingresos operacionales de Parval son altamente volátiles. Sin embargo, su rentabilidad sigue sólida y consistente. A marzo de 2023, la utilidad operativa a patrimonio promedio fue de 21.7%, lo cual evidencia una recuperación frente a lo registrado en diciembre de 2022, de 16.7%. La entidad se benefició de sus resultados por las posiciones estratégicas tomadas, las cuales decidió aumentar dado el ambiente de tasas de interés altas. Además, su posición competitiva buena y estructura operativa eficiente también soportan la rentabilidad.

Apalancamiento Presionado: A marzo de 2023, el indicador de apalancamiento neto ajustado, medido como activos tangibles menos reportos activos y valores prestados sobre patrimonio aumentó a 10.3x, superior al promedio de los cuatro últimos años de 5.7x. A pesar del deterioro en el indicador, el nivel actual es acorde a la calificación de Parval. El apalancamiento mayor es un reflejo de su estrategia de inversión. Sin embargo, dadas las expectativas de cambios en las variables macroeconómicas, la entidad espera retornar a los niveles históricos en lo que queda del año.

Liquidez Amplia: Fitch Ratings opina que Parval tiene una liquidez adecuada y un fondeo diversificado, con acceso probado y recurrente al mercado de deuda dominicano. La relación de activos líquidos más líneas de crédito disponibles sobre fondeo de corto plazo fue de 1.3x a marzo de 2023, alineada con su promedio de los cuatro últimos años. La agencia opina el balance que tiene Parval entre capital propio, emisiones de deuda de largo plazo y apalancamiento con clientes, contribuye a su posición holgada frente a posibles contracciones de liquidez del mercado, y se espera que se mantenga.

Perfil de Riesgos Alineado a Modelo de Negocios: Fitch opina que el perfil de riesgo de Parval es alto, aunque alineado a su estrategia, lo que se ve reflejado en el indicador de ingresos por posición propia sobre el total de sus ingresos de 95.1% en promedio de los cuatro últimos años. Además, el valor en riesgo (VaR; *value at risk*) consume una parte relevante del capital tangible (marzo 2023: 0.4x), lo cual es desfavorable frente a sus pares de calificación, e incrementa por la volatilidad del mercado mayor. Sin embargo, la agencia opina que la entidad cuenta con controles de riesgo adecuados que le han permitido tomar riesgos alineados a su estrategia y mantener un perfil financiero sólido.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

En el largo plazo, las calificaciones podrían subir si la entidad siguiera mostrando un desempeño financiero sólido y generación recurrente de ingresos, al tiempo que continuara ganando posicionamiento de mercado en el segmento de corretaje.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Si el desempeño financiero se deteriorara considerablemente y aumentara los niveles de apalancamiento superior a 15x de forma consistente, junto con pérdidas operacionales sostenidas que impactaran la generación interna de capital.

Cambios Relevantes

En la revisión anual del 7 de julio de 2023, las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Parval tuvieron un alza desde 'A-(dom)' a 'A(dom)', y desde 'F2(dom)' a 'F1(dom)', respectivamente. El alza en las calificaciones refleja un modelo de negocio consolidado y consistente, que destaca como un puesto de bolsa no bancarizado líder en el mercado dominicano y con un desempeño financiero sólido y resiliente al ciclo económico. Su rentabilidad alta, capitalización buena y una gestión de riesgos adecuada, también se consideran en la calificación.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Entorno Operativo

Fitch considera que, si bien el crecimiento económico de República Dominicana se desacelerará a 3.7% en 2023, luego de 4.8% en 2022, el entorno operativo (EO) sigue siendo propicio para el crecimiento del crédito y para que el sector conserve un perfil financiero saludable.

Durante 2022, la rentabilidad del sistema financiero dominicano se mantuvo estable, sustentada en gastos bajos de provisión, dados los excedentes y provisiones voluntarias. Por su parte, el margen financiero se contrajo, como resultado de la política monetaria contractiva. Para 2023, Fitch espera que la rentabilidad de las entidades financieras continúe estable.

La liquidez se ha reducido, debido a que las instituciones financieras han hecho uso de los excedentes de liquidez que habían acumulado en los años previos y, asimismo, las entidades han disminuido la captación de depósitos de costo alto. No obstante, dados los niveles menores de liquidez en el sistema, Fitch prevé que, para 2023, las entidades financieras incrementen sus captaciones con el fin de fondear los crecimientos de cartera esperados.

Perfil de Negocio

Franquicia Posicionada como Institución Financiera no Bancaria

En el sector de puestos de bolsa, Parval ocupa el segundo lugar en términos de activos, cuarto lugar en patrimonio y sexto lugar en resultados netos acumulados a marzo de 2023. En cuanto a volúmenes transados de renta fija ocupaba el tercer lugar, representando 12.6% del total transado por los creadores de mercado. De manera consistente, el puesto de bolsa ha aumentado su base de clientes y la captación de recursos de los mismos. Durante los últimos años, Parval ha tenido un crecimiento significativo y consistente en sus activos totales, ganando participación en el sistema financiero dominicano.

Su franquicia consolidada le ha permitido una generación de ingresos adecuada, destacando los provenientes de intermediación de valores, contratos a futuro *forward* de títulos valores y estructuración de emisiones. Igualmente, ha mantenido la condición de creador de mercado desde el inicio del programa. A diciembre de 2022, Parval presentaba un saldo de DOP67,328 millones en encargos de confianza (22.5x del patrimonio). La entidad presenta un desempeño estable en los productos que atiende, y se considera como el puesto de bolsa de referencia del país en cuanto a productos nuevos y en temas de gestión de riesgos.

El modelo de negocio de Parval se enfoca en la compraventa de valores, la prestación de servicios de intermediación, operaciones de intercambio de valores, y estructuración y colocación de ofertas públicas de valores. Su mercado objetivo ha estado representado principalmente por clientes profesionales e institucionales, a la vez que ha ido incrementando la participación de los clientes individuales y corporativos, presentando avances en el segmento

retail. Los negocios de intermediación mantienen una importancia relativamente alta en la generación de ingresos de la compañía. Parval ha sido capaz de generar TOI recurrentes en los últimos cuatro años, con un promedio de USD21 millones entre 2019 y 2022.

Administración y Estrategia

La gerencia de Parval tiene experiencia amplia y conocimiento en el mercado de valores. El puesto de bolsa fortalece continuamente su modelo de negocio para adaptarse a las necesidades y requerimientos del mercado dominicano, lo cual se ha reflejado en el aumento de personal, refuerzo de prácticas y herramientas de control interno, gestión, monitoreo y control de riesgos.

Fitch opina que el gobierno corporativo de Parval es adecuado y resalta que la entidad, año tras año, lo fortalece implementando cambios para alcanzar los mejores estándares de gobierno corporativo y adaptarlo a un modelo de negocio creciente.

Parval realizó la revisión del plan estratégico para 2023-2025, el cual se enfoca en cinco pilares: institucionalidad, servicio al cliente, expansión, tecnología y rentabilidad. Entre los proyectos principales destaca la implementación del *software* ERP (*enterprise resource planning*), elaboración de políticas de gobernanza, productos nuevos como el préstamo de margen, mutuo simple y colocación diaria.

La ejecución de los objetivos estratégicos del puesto de bolsa se liga al comportamiento de los volúmenes de negociación del mercado de renta fija nacional, así como de la ejecución de negocios del *pipeline* de la división de banca de inversión, el cual es altamente volátil. Fitch considera que este comportamiento es una generalidad del sector, por lo que no responde a un efecto puntual de la administración de la entidad. A pesar de esta naturaleza volátil, el puesto de bolsa ha logrado ejecutar satisfactoriamente sus objetivos estratégicos, lo que se ve reflejado en su crecimiento sostenido en los últimos años, mientras mantiene su fortaleza financiera.

Perfil de Riesgo

Perfil de Riesgo Alineado a Modelo de Negocio

Parval presenta exposiciones a riesgo de mercado proveniente de las variaciones del portafolio de inversiones ante cambios en las tasas de interés y tipo de cambio. La agencia opina que la exposición a este riesgo es alto, reflejado en el indicador de ingresos por posición propia sobre el total de sus ingresos de 95.1% en promedio de los últimos cuatro años. Además, el VaR consume una parte relevante del capital tangible (marzo 2023: 0.4x), lo cual es desfavorable frente a sus pares de calificación, e incrementa por la volatilidad del mercado mayor. A pesar de esto, Fitch opina que la entidad cuenta con controles de riesgo adecuados que le han permitido tomar riesgos alineados a su estrategia y mantener un perfil financiero sólido.

Al cierre de 2022, los activos tuvieron un crecimiento significativo de 42.3%, impulsado por el aumento del portafolio de inversiones. Lo anterior es un reflejo de la estrategia de inversión del puesto de bolsa que, dado el ambiente de tasas altas en el mercado, aprovecharon para aumentar su posición. A marzo de 2023, los activos presentaron un crecimiento de 6.7%, el crecimiento más moderado que refleja las expectativas de cambio en las condiciones macroeconómicas.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

El riesgo de crédito proviene principalmente del portafolio de inversiones, el cual representó 96.4% del total de activos a marzo de 2023, equivalente a 9.5x del patrimonio. A la misma fecha, el portafolio de inversiones estaba compuesto por bonos del Ministerio de Hacienda (59.7%), bonos del Banco Central de la República Dominicana (20%), bonos corporativos (6.3%), entre otros.

La concentración de los títulos resulta de las opciones limitadas de inversión en República Dominicana a instrumentos del gobierno y de entidades financieras, así como la poca profundidad del mercado de valores. Parval estableció límites de concentración por instrumento, a los cuales ha dado cumplimiento. También las posiciones propias se consideran en la calificación de riesgo del emisor y el retorno.

Ganancias y Rentabilidad

Dada la naturaleza de la entidad, los ingresos operacionales de Parval son altamente volátiles. A marzo de 2023, la utilidad operativa a patrimonio promedio fue de 21.7%, mostrando una recuperación frente a 16.7% en diciembre de 2022, pero inferior a su promedio de 32.1% de 2019 a 2022. La entidad se benefició del resultado positivo sobre las posiciones estratégicas tomadas, en las que decidieron aumentar su posición dado el ambiente de tasas de interés altas. Además, su posición competitiva buena y estructura operativa eficiente también soportan la rentabilidad.

Desde diciembre de 2022, el indicador de gastos operacionales a total de ingresos viene presionado, alcanzando su nivel más alto históricamente de 72.5%. El indicador ha estado presionado debido a las inversiones de tecnología para respaldar las iniciativas de transformación digital y proyectos que apuntan a la eficiencia operativa. Además, el aumento en gastos de personal también presionó el indicador. A marzo de 2023, el indicador sigue presionado y es de 72%.

Los ingresos por comisiones, provenientes de los negocios de estructuración de emisiones también son de naturaleza volátil. Específicamente, 2022 fue un año difícil para el negocio de estructuración y colocación, dado el ambiente de tasas altas. Sin embargo, al cierre del año, Parval tuvo la participación como estructurador de dos programas de emisiones de bonos que fueron inscritos en el Registro del Mercado de Valores, y como agente colocador en emisiones de tres fondos de inversión cerrados y en una emisión de bonos de deuda subordinada. Además, el puesto de bolsa tiene un servicio nuevo de asesoría financiera, con el que esperan tener mayores ingresos en el rubro de comisiones.

Capitalización y Apalancamiento

La capitalización de Parval es buena y ha estado sustentada por la rentabilidad alta y el compromiso de los accionistas para mantener una solvencia adecuada. Con respecto a los resultados de 2022, la asamblea de accionistas tomó la decisión de no repartir dividendos. A marzo de 2023, el indicador de apalancamiento neto ajustado, medido como activos tangibles menos reportos activos y valores prestados sobre patrimonio aumentó a 10.3x, superior al promedio de los últimos cuatro años de 5.7x. El apalancamiento mayor refleja la estrategia del puesto de bolsa de aumentar su posición. Sin embargo, dadas las expectativas de cambios en las variables macroeconómicas, Parval espera ir desapalancando su posición. A pesar del deterioro en el indicador, el nivel actual es acorde al nivel de calificación de Parval.

La estrategia de Parval es balancear el fondeo entre capital propio, apalancamiento con los clientes y emisiones de deuda en el mercado local. Fitch espera que un nivel mayor de apalancamiento se compense con la capacidad alta de la entidad de generar capital interno.

Fondeo y Liquidez

Parval cuenta con un fondeo diversificado, el cual incluye principalmente operaciones estructuradas (operaciones de venta con pacto de recompra, reportos y mutuos), seguido de emisiones de bonos y líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras. Históricamente, la entidad ha financiado una proporción alta de sus operaciones con su patrimonio.

Parval tiene aprobación para emitir varios programas de bonos ordinarios a plazos de entre uno y cinco años, de los cuales, DOP2,500 millones están vigentes a la fecha. Estos recursos se han constituido como una fuente importante de financiamiento para la entidad. A la vez, les han proporcionado flexibilidad financiera y una estabilidad mayor a los fondos, además de que le han permitido aprovechar oportunidades de negocio.

Fitch opina que la liquidez de Parval ha sido adecuada, apoyada en su posición holgada de liquidez. La mayoría de inversiones en las que el puesto de bolsa ha adoptado una posición propia corresponde a valores de liquidez alta en el mercado local, tales como deuda del Gobierno y Banco Central. La entidad tiene líneas de crédito de disponibilidad inmediata por un monto de DOP1,699.6 millones, instituciones financieras locales contratadas, y también internacionales en menor medida. La relación de activos líquidos sobre fondeo de corto plazo fue de 124.06% a marzo de 2023, inferior al promedio de 150.4% de los últimos cuatro años, aunque aún se considera un nivel adecuado. La agencia opina que el balance que tiene Parval

entre capital propio, emisiones de deuda de largo plazo y apalancamiento con clientes, contribuye a su posición holgada frente a posibles contracciones de liquidez del mercado.

Estado de Resultados

		31 mar 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
	3 meses – 1er trimestre	3 meses – 1er trimestre	Cierre de Año	Cierre de Año	Cierre de Año
	USD millones	DOP Unidades	DOP Unidades	DOP Unidades	DOP Unidades
Ingresos Totales	11	620,923,925.0	1,725,674,398.0	1,991,826,057.0	1,791,050,101.0
Ingresos Netos	6	349,636,970.0	976,333,670.0	1,597,608,264.0	1,397,986,576.0
Gastos Totales	3	175,473,149.0	502,544,570.0	491,432,825.0	375,200,764.0
Utilidad Operativa	3	174,163,821.0	473,789,100.0	1,106,175,439.0	1,022,785,812.0
Utilidad antes de Impuestos	3	174,163,821.0	473,789,100.0	1,106,175,439.0	1,022,785,812.0
Utilidad Neta	3	150,663,821.0	428,838,482.0	1,116,466,964.0	1,003,246,787.0
Utilidad Neta Después de Participación Minoritaria	3	150,663,821.0	428,838,482.0	1,116,466,964.0	1,003,246,787.0
Estado de Resultados de los Últimos 12 Meses (UDM)					
Ingresos Totales (UDM)	37	2,016,418,874.0	1,725,674,398.0	1,991,826,057.0	1,791,050,101.0
Gastos por Intereses (UDM)	16	897,331,436.0	749,340,728.0	394,217,793.0	393,063,525.0
Utilidad Operativa (UDM)	10	570,975,032.0	473,789,100.0	1,106,175,439.0	1,022,785,812.0
Tipo de Cambio		USD1 = DOP54.9561	USD1 = DOP56.4142	USD1 = DOP57.1413	USD1 = DOP58.2195

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Parval

Balance General

		31 mar 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020	
	3 meses – 1er trimestre	3 meses – 1er trimestre	Como % de	Cierre de Año	Como % de	Cierre de Año	Como % de	Cierre de Año	Como % de
	USD millones	DOP Unidades	Activos	DOP Unidades	Activos	DOP Unidades	Activos	DOP Unidades	Activos
Activos									
Total de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10	557,458,712.0	1.9	3,791,892,282.0	13.7	4,508,194,907.0	23.3	316,690,918.0	2.2
Total de Inventario	255	13,999,419,818.0	47.6	6,044,774,958.0	21.9	7,812,550,589.0	40.3	5,380,785,845.0	36.8
Total de Cuentas por Cobrar y Préstamos	3	147,739,245.0	0.5	155,178,056.0	0.6	134,369,312.0	0.7	125,031,021.0	0.9
Total de Activos	535	29,416,760,410.0	100.0	27,578,028,925.0	100.0	19,380,937,994.0	100.0	14,640,302,564.0	100.0
Pasivos y Patrimonio									
Depósitos de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	426	23,424,210,689.0	79.6	21,282,441,236.0	77.2	13,885,774,106.0	71.6	8,595,207,722.0	58.7
Total de Fondeo de Largo Plazo	46	2,514,734,315.0	8.5	2,388,825,000.0	8.7	2,517,058,699.0	13.0	2,620,428,562.0	17.9
Total de Patrimonio	54	2,987,623,481.0	10.2	3,443,549,122.0	12.5	2,756,862,600.0	14.2	3,222,239,888.0	22.0
Tipo de Cambio		USD1 = DOP54.9561		USD1 = DOP56.4142		USD1 = DOP57.1413		USD1 = DOP58.2195	

n. a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Parval

Resumen Analítico

	31 mar 2023 3 meses – 1er trimestre	31 dic 2022 Cierre de Año	31 dic 2021 Cierre de Año	31 dic 2020 Cierre de Año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos/Préstamos Vencidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Riesgo de Mercado				
Valor en Riesgo Promedio/Patrimonio Tangible	37.5	28.7	10.2	11.0
Valor en Riesgo Estresado por Fitch/Patrimonio Tangible	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Eficiencia de Intermediación	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por Transacciones Principales/Ingresos Totales	99.2	93.5	97.0	88.8
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	21.7	16.7	38.0	42.1
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio (UDM)	20.9	15.3	37.0	39.1
Gastos Operativos/Ingresos Totales	72.0	72.5	44.5	42.9
Compensación/Ingresos Netos	31.5	26.7	15.5	16.2
EBITDA Ajustado/Ingresos	71.7	73.5	77.1	80.3
EBITDA Ajustado/Ingresos (UDM)	75.1	73.5	77.1	80.3
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
(Activos Tangibles Menos Repos Inversos Menos Préstamo de Valores)/Patrimonio Tangible (x)	10.1	7.5	6.2	3.9
(Activos Tangibles Menos Repos Inversos)/Patrimonio Tangible (x)	10.1	7.5	6.2	3.9
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado (x)	14.6	18.7	10.7	7.8
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado (UDM) (x)	17.1	18.7	10.7	7.8
Total de Activos/Total de Patrimonio (x)	9.8	8.0	7.0	4.5
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
(Activos Tangibles, Derivados Brutos, Repos Inversos, Préstamo de Valores)/Patrimonio Tangible (x)	10.1	8.2	7.2	4.6
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
(Activos Líquidos + Líneas Comprometidas No Dispuestas)/Fondeo de Corto Plazo (x)	1.3	1.3	1.1	1.7
(Activos líquidos + Líneas Comprometidas No Dispuestas + EBITDA Ajustado)/Fondeo de Corto Plazo (X)	1.4	1.3	1.2	1.8
Fondeo de Largo Plazo/Activos Líquidos (%)	1,571.8	226.4	132.7	1,426.6
EBITDA Ajustado/Gasto por Intereses (x)	1.6	1.7	3.9	3.7
EBITDA Ajustado/Gasto por Intereses (UDM) (x)	1.7	1.7	3.9	3.7

x – Veces. n. a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Parval

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 7/julio/2023

NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN (Si Aplica): No aplica

CALIFICACIÓN ANTERIOR (Si Aplica): 'A-(dom)'; 'F2(dom)'

Calificación Nacional de Largo Plazo: 'A(dom)'

Calificación Nacional de Corto Plazo: 'F1(dom)'

FECHA DE LA ÚLTIMA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA:

Auditada: Diciembre 2022, Diciembre 2021 y Diciembre 2020. Interina Marzo 2023

Analistas y Cargo:

Analista Líder – Natalia Pabón – Directora Asociada

Analista de Respaldo –Sergio Peña – Director

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana las pueden encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de República Dominicana".

La calificación expresa una opinión independiente de la Sociedad Calificadora de Riesgo y no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 substituto 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 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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.