ALPHA SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

INFORME TRIMESTRAL
OCTUBRE 2016

Feller Rate Calificadora de Riesgo | Dominicana

	Jul. 2016	Oct. 2016
Solvencia	BBB	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

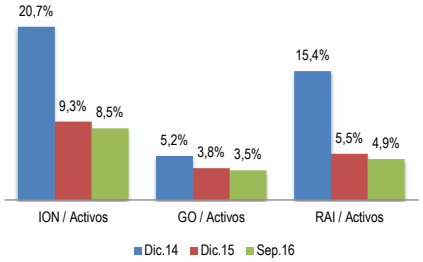
Resumen financiero

(En millones de pesos de cada período)

	Dic. 14	Dic. 15	Sep.16[1]
Activos Totales	3.207,2	5.399,9	5.623,2
Inversiones	2.625,7	4.378,4	4.730,9
Pasivos totales	2.036,3	4.014,2	3.470,8
Patrimonio	1.171,0	1.385,7	1.580,3
Margen financiero total (MFT)	533,0	401,4	352,4
Gastos operativos (GO)	135,0	162,4	145,5
Resultado antes de Impto. (RAI)	396,1	236,5	201,5

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) a menos que se indique otra cosa. (1) Estados financieros interinos.

Indicadores Relevantes [1]



(1) Indicadores sobre activos totales promedio

Respaldo Patrimonial

	Dic.14	Dic.15	Sep.16
Pasivos totales / Capital y reservas	3,9 vc	7,6 vc	7,7 vc
Pasivos totales / Patrimonio	1,7 vc	2,9 vc	2,6 vc

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios		■			
Capacidad de generación		■			
Respaldo patrimonial			■		
Perfil de riesgos			■		
Fondeo y liquidez			■		

Otros factores considerados en la calificación

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual

Analistas: Marco Lantermo C.
marco.lantermo@feller-rate.cl
(562) 2757-0420

Fundamentos

El alza en la calificación asignada a la solvencia de Alpha Sociedad de Valores S.A., Puesto de Bolsa (Alpha) se fundamenta en su fuerte posicionamiento, acompañado por un adecuado respaldo patrimonial, así como en sus retornos favorables, aunque decrecientes. La entidad presenta, además, un adecuado perfil de riesgos y gestión de fondeo y liquidez.

La calificación también considera la concentración y naturaleza volátil de su actividad, sujeta a las expectativas de los inversionistas, así como la rápida expansión. Incorpora, a su vez, los riesgos asociados a una industria, altamente competitiva y expuesta a cambios regulatorios.

Alpha es parte de Grupo Mercado Electrónico (GME), que cuenta con una trayectoria de más de una década asociado al negocio de transacciones electrónicas e información financiera, a través de Mercado Electrónico Dominicano. Su principal accionista está relacionado a un grupo agroindustrial de trayectoria y prestigio en el país. En 2010, GME adquirió el puesto de bolsa, con el objetivo de ser un partícipe activo y contribuir al desarrollo del mercado dominicano a través de nuevos negocios y productos.

La compañía comenzó a operar a fines de 2011 y ofrece productos y servicios que incluyen asesoría financiera y de inversiones, intermediación de valores autorizados, administración y gestión de carteras, y estructuración de productos financieros a la medida. A agosto de 2016, su participación de mercado, medida por activos totales, representó un 17,7%, ubicándose en el 1er lugar, mientras que al medirla por utilidad antes de impuesto, su cuota de mercado fue de 20,6% ocupando el 2do lugar.

Tal como se ha observado en la industria de puestos de bolsa, los márgenes de Alpha muestran una tendencia decreciente influenciada por una alta competencia. Si bien los primeros meses de 2016 hubo una mayor cautela de los inversionistas por ser un año de elecciones, ya en junio se presentó un repunte sustantivo en la actividad, reflejándose en los márgenes. Al cierre de septiembre de 2016, el margen financiero total sobre activos totales promedio registró un 8,5%, inferior al 11,0% del sistema en agosto de 2016.

Sus gastos se han concentrado en herramientas tecnológicas para la gestión de riesgos, marketing y publicidad. Sin embargo, gracias al aumento de activos bajo administración, la entidad ha logrado generar economías de escala. Entre el cierre de 2015 y septiembre de 2016 los gastos operativos sobre activos totales promedio disminuyeron desde 3,8% a 3,5%, manteniendo la ventaja respecto al 5,7% de la industria en agosto de 2016. Esto le permitió mantener un buen nivel de retornos al cierre del tercer trimestre de 2016, generando un resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio de 4,9%.

A la misma fecha, los activos se concentraban en inversiones financieras, de las cuales el 80% estaban denominadas en pesos dominicanos. A su vez, poco más del 90% de la cartera total estaba expuesto a riesgo soberano.

El crecimiento de ALPHA ha sido financiado tanto con recursos propios como a través de un mayor apalancamiento. A septiembre de 2016, su base patrimonial alcanzó $1.580 millones, así como el indicador de pasivos sobre patrimonio alcanzó 2,6 veces. Actualmente, su política de endeudamiento contempla un máximo de 3,0 veces. Además, mantiene una política de reinversión de dividendos.

Perspectivas: Estables

La tendencia "Estable" responde a la buena evolución de sus negocios, mayor actividad y una sólida base patrimonial, la más alta dentro de la industria. Alpha presenta el desafío de avanzar en su estrategia, en una industria con un entorno regulatorio sujeto a cambios y alta competencia.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Pertenece a Grupo Mercado Electrónico, ligado al sector de la Agroindustria, con amplia trayectoria en el mercado local.
- Destacado posicionamiento de mercado en la industria de puestos de bolsa
- Alta eficiencia en el uso de sus recursos ha permitido mantener buenos retornos.
- Adecuado respaldo patrimonial, que soporta su crecimiento y endeudamiento moderado.

Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, esencialmente volátiles.
- Industria expuesta a cambios regulatorios.
- Creciente competencia e ingreso de nuevos participantes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Ene.15	Mar.15	Jul.15	Oct.15	Ene.16	Mar.16	Abr.16	Jul.16	Oct.16
Solvencia [1]	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Papeles Comerciales [2]	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2	Categoría 2
Bonos Corporativos [2]	-	-	-	-	-	BBB	BBB	BBB	BBB+

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-098 registrado el 25 de abril de 2016.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.