

	Oct. 2021	Dic. 2021
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estable	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 19 ⁽¹⁾	Dic. 20 ⁽¹⁾	Nov. 21
Activos totales	12.009	17.165	20.585
Pasivos totales	9.583	14.112	16.728
Capital y reservas	1.080	990	990
Patrimonio	2.425	3.053	3.856
Resultado operacional bruto	764	1.009	1.910
Gastos de adminis. y comer.	324	381	413
Resultado operacional neto	440	628	1.497
Utilidad neta	523	1.020	1.405

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

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 19	Dic. 20	Nov. 21 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	7,8%	6,9%	11,0%
Gastos de adminis. y comer. / Activos ⁽¹⁾	3,3%	2,6%	2,4%
Utilidad neta / Patrimonio	21,6%	33,4%	39,8%
Utilidad neta / Activos ⁽²⁾	5,3%	7,0%	8,1%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior; (2) Indicadores a noviembre de 2021 se presentan anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 19	Dic. 20	Nov. 21
Patrimonio / Activos totales	20,2%	17,8%	18,7%
Pasivos totales / Capital y reservas	8,9 vc	14,3 vc	16,9 vc
Pasivos totales / Patrimonio	4,0 vc	4,6 vc	4,3 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,0 vc	0,4 vc	0,4 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	20,5%	17,6%	18,7%

(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.

Analista: Andrea Gutiérrez Brunet
andrea.gutierrez@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a Alpha Sociedad de Valores S.A., Puesto de Bolsa (Alpha) se sustenta en una adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial, que se acompañan de un adecuado perfil de riesgo y fondeo y liquidez, y un moderado perfil de negocios.

Alpha ofrece productos y servicios de intermediación de títulos valores, mutuos y otros productos estructurados, para clientes retail e institucionales. Además, los servicios ofrecidos incluyen el diseño de portafolios de inversión, servicios de finanzas corporativas y asesoría en la estructuración y emisión de deuda.

La entidad es un actor de tamaño relevante en la industria de puestos de bolsa. A noviembre de 2021, la entidad era la más grande en términos de activos totales y patrimonio, con participaciones de 15,2% y 17,9%, respectivamente. Además, exhibía una cuota de mercado de 18,8% en términos de resultados (segundo lugar en el ranking).

El plan estratégico del puesto de bolsa busca consolidar su posicionamiento como líder de la industria. Al mismo tiempo, la compañía continúa avanzando en su transformación digital centrada en los clientes y en la generación de nuevas capacidades. Acorde con la nueva Ley No. 163-21, que busca fomentar las colocaciones y comercialización de valores de oferta pública, Alpha está trabajando fuertemente en proyectos de emisión de acciones a través del área de Estructuración. Asimismo, está en proceso de lanzar nuevos servicios de administración de cartera para diversificar sus fuentes de ingresos en el mediano plazo.

Actualmente, los ingresos de Alpha provienen, mayormente, de los resultados de la cartera de inversiones. Dado esto, los resultados del portafolio de inversiones pueden mostrar variaciones debido a la sensibilidad a variables macroeconómicas, lo que genera volatilidades en los resultados de última línea. A noviembre de 2021, el índice de utilidad neta anualizada sobre activos totales promedio se situaba en rangos de 8,1% (7,0% a diciembre de 2020), en línea con el importante aumento en el resultado operacional bruto beneficiado por mayores ingresos por la cartera de inversiones y menores gastos financieros en términos relativos. Esta tendencia también se observó en la industria.

El endeudamiento del puesto de bolsa es adecuado para el negocio, aunque se evidencian algunas variaciones relacionadas a la expansión de las actividades. A noviembre de 2021, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 4,3 veces, algo inferior al registrado al cierre de 2020 (4,6 veces). En cuanto a los límites normativos, a noviembre de 2021, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,4 veces y un indicador de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 18,7%, exhibiendo amplia holgura con los mínimos normativos (0,155 veces y 8%, respectivamente).

Alpha tiene una estructura de financiamiento más diversificada que el promedio de la industria de puestos de bolsa. La compañía se ha enfocado en incrementar la atomización del fondeo, gracias a las aperturas de cuentas retail. A noviembre de 2021, los principales pasivos de la entidad eran por pasivos financieros a valor razonable, emisiones de bonos y obligaciones con bancos e instituciones financieras (66,7%, 15,2% y 12,8%, del total, respectivamente).

La estructura de gestión de riesgos de Alpha está bien definida y es acorde con el tipo de negocio y el tamaño de la entidad. La operación es liderada por el Consejo de Administración que cuenta con una serie de comités de apoyo que buscan gestionar de manera integral los riesgos a los que está expuesto el puesto de bolsa. Así mismo, la

institución tiene diversas políticas y límites que delimitan la exposición de los distintos riesgos.

Alpha Sociedad de Valores, S.A. Puesto de Bolsa es controlada por dos sociedades de inversión, las que son propiedad del Grupo Mercado Electrónico (GME).

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas “Positivas” asignadas a Alpha responden a la adecuada capacidad de generación de resultados que ha tenido el puesto de bolsa en los últimos periodos, siendo resiliente en un contexto económico afectado por la crisis sanitaria. Por otra parte, la nueva ley que fomenta las colocaciones y comercialización de valores será clave para poder desarrollar nuevos negocios que permitan diversificar las fuentes de ingreso de la industria y de la entidad en particular.

En este sentido, Feller Rate espera que la compañía continúe desarrollando su plan estratégico, al tiempo que sostiene adecuados indicadores de respaldo patrimonial y diversifica paulatinamente sus fuentes de ingresos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Pertenece al Grupo Mercado Electrónico, con amplia trayectoria en el mercado local.
- Liderazgo en la industria de puestos de bolsa.
- Adecuados niveles de rentabilidad, mostrando resiliencia durante la pandemia.
- Buen nivel de respaldo patrimonial.

RIESGOS

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad natural del mercado.
- Entorno económico aún con cierta incertidumbre.

PROPIEDAD

Alpha Sociedad de Valores, S.A. Puesto de Bolsa es controlada por una sociedad de inversión: Servicios Corporativos Dominicanos S.A. con un 99,99% de la propiedad. Esta sociedad es propiedad del Grupo Mercado Electrónico (GME).

GME cuenta con más de 10 años de operación en República Dominicana operando a través de su plataforma transaccional electrónica, Mercado Electrónico Dominicano. El grupo también tiene operaciones en Panamá. El accionista mayoritario de GME es la sociedad Strategy Consulting Ltd. Inc., controlada por un grupo ligado a la agroindustria.

La operación de Alpha es liderada por el Consejo de Administración, conformado por cinco miembros, uno de ellos independiente. Los consejeros son elegidos por un periodo de dos años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente.

Para la elección de los integrantes del Consejo se consideran las prohibiciones establecidas por normativa y por el Código de Gobierno Corporativo de la entidad.

El Consejo de Administración cuenta con una serie de comités de apoyo, dentro de los que se destaca el Comité de Cumplimiento y Legal, Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, y el Comité de Nombramiento y Remuneraciones.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Actividad concentrada en la intermediación y negocios de inversión para terceros y cartera propia. Liderazgo de mercado.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Negocio enfocado en inversión y tesorería. La mayor parte sus ingresos proviene del desempeño de la cartera de inversiones, aspecto que también se observa a nivel de industria.

Alpha Sociedad de Valores, S.A. Puesto de Bolsa (Alpha) fue constituida en 2008, bajo el nombre de Finanzas y Servicios Consolidados S.A. Puesto de Bolsa hasta que, en 2011, el controlador de la sociedad cambió, modificando con ello el nombre de la sociedad.

La compañía tiene como actividad la compra y venta de todo tipo de títulos e instrumentos financieros, la intermediación de valores, así como cualquier otro tipo de operaciones y servicios compatibles con la actividad de intermediación y el mercado de valores que estén autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV).

Dentro de los productos que ofrece el puesto de bolsa se encuentran la intermediación de títulos de valor, los mutuos y otros productos estructurados, denominados Alpha FWD, Alpha Mutuo, Alpha Plus y Alpha Margen. Además, los servicios ofrecidos incluyen el diseño de portafolios de inversión, servicios de finanzas corporativas y asesoría en la estructuración y emisión de deuda. El mercado objetivo tradicional de la compañía han sido instituciones y empresas. Con todo, en los últimos años se ha sumado fuertemente el segmento personas, aportando diversificación a las contrapartes. A octubre de 2021, las personas físicas representaban un 42,1% de los mutuos de valores comercializados por Alpha.

Los activos de la sociedad están conformados, en su mayoría, por la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 85,0% de los activos totales a noviembre de 2021. El porcentaje restante estaba distribuido en fondos disponibles (8,2%) y, otros activos y otras operaciones que consideran instrumentos financieros derivados (5,9%).

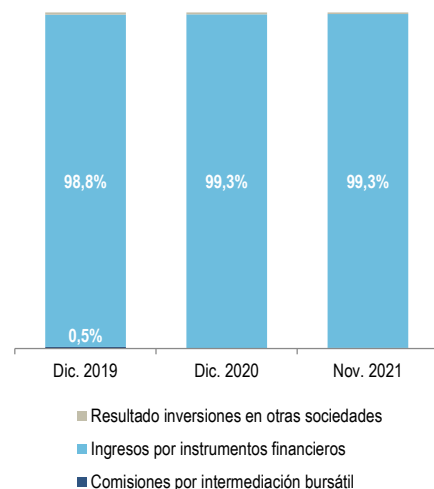
En término de ingresos, el puesto de bolsa evidencia una baja diversificación, dado que los ingresos provenientes por instrumentos financieros representaban un 99,3% de los ingresos totales a noviembre de 2021. El porcentaje restante (0,2%) provenía de comisiones por intermediación bursátil.

A octubre de 2021, Alpha contaba con 3.621 cuentas de corretaje, un 6,7% superior al cierre de 2020, lo que refleja los avances del plan estratégico que apunta especialmente al segmento retail. Las cuentas de corretaje son atendidas con una dotación de personal de 91 colaboradores y una oficina física en Santo Domingo.

La compañía forma parte del grupo de empresas identificadas como "Creadores de Mercado" que, en ciertas condiciones, pueden tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores, lo que le ha permitido consolidar su liderazgo natural en términos de montos transados en la industria.

Alpha en su calidad de puesto de bolsa es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Además, la entidad está afiliada a la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana para operar en los mecanismos centralizados de negociación y en el Mercado OTC local.

**DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES
TOTALES POR SEGMENTOS**



ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Consolidar su posición de liderazgo en la industria de puestos de bolsa. Completa estructura organizacional acorde con el tamaño de la compañía.

Alpha tiene definido un plan estratégico que busca consolidar su posicionamiento como líder de la industria de puestos de bolsa, siendo percibido como una entidad de confianza y con un buen servicio. La propuesta de valor del puesto de bolsa se enfoca en la transformación del bienestar financiero de los clientes a través de relaciones de largo plazo.

En 2021, la estrategia comercial se ha enfocado en desarrollar tres pilares principales que permitirán incrementar el volumen de negocios y la diversificación de ingresos del puesto de bolsa en el mediano plazo. Específicamente, la administración creó el área de Estructuración que está enfocada en los proyectos de emisiones de acciones acorde con la Ley No. 163-21 que busca fomentar las colocaciones y comercialización de valores de oferta pública. Esta nueva ley permitirá contabilizar ingresos por otras fuentes de negocios distintas a la operación actual de inversiones e intermediación de valores.

Por otro lado, la estrategia comercial busca abrir un nuevo negocio enfocado en la administración de cartera para los clientes. En este sentido, Alpha creó el área de administración de cartera y firmó un acuerdo con UBS para abrir cuentas a los usuarios de alto patrimonio (mayor a los USD 200.000 por cliente). Hacia el mediano plazo, la administración busca adquirir un know how suficiente para poder ofrecer este servicio a personas de patrimonio medios, abarcando otro segmento de la población.

El tercer foco en la estrategia incorpora la migración a los canales digitales y la inversión en tecnología que permita sostener el crecimiento de la compañía. Actualmente la administración está trabajando en el cambio de core de las operaciones de Alpha, lo que debería estar terminado en abril de 2022 y permitirá mejorar los procesos internos. Por otra parte, se han realizado inversiones en la plataforma online que permitirán transaccionalidad dentro de las funciones. Adicionalmente, se está trabajando en conjunto con la SIMV para poder realizar un onboarding de los clientes que sea totalmente digital y sin papeles, lo que eficientizará la apertura de cuentas.

La estructura organizacional del puesto de bolsa está presidida por el Consejo de Administración, cuyas funciones están apoyadas por diversos Comités: i) Cumplimiento y Legal; ii) Riesgos; iii) Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, y iv) Nombramiento y Remuneración. En cada una de estas instancias, participa un miembro independiente del Consejo, con el fin de supervisar la gestión ejecutiva del negocio y la toma de decisiones.

La administración está liderada por el Vicepresidente Ejecutivo, a quien reportan las gerencias de Gestión Humana; Comercial (que abarca las áreas de Inteligencia de Negocios, Estructuración, Administración de Cartera, Negocios, Servicio al Cliente); Mercadeo; Planificación; y Proyectos Especiales e Inversión. Por su parte, el Vicepresidente de Finanzas, que también le reporta al Vicepresidente Ejecutivo, tiene a su cargo Contraloría Financiera, Tesorería, Trading, Middle Office, Operaciones; y Tecnología y Proyectos.

Cabe destacar, que el área de Cumplimiento y Legal reporta directamente al Comité de Cumplimiento y Legal. Por su parte el área de Riesgos reporta al Comité de Riesgos, y el área de Auditoría depende del Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio. La administración del puesto de bolsa exhibe una alta estabilidad en el transcurso de los años, con equipos identificados con los valores de la sociedad y los objetivos estratégicos, además de contar con amplio conocimiento del segmento objetivo.

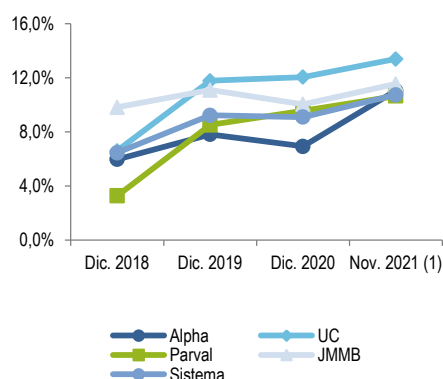
PARTICIPACIONES DE MERCADO

	Dic. 19	Dic. 20	Nov. 21
Part. Activos totales	16,6%	16,3%	15,2%
Ranking	2°	2°	1°
Part. Patrimonio	17,4%	16,3%	17,9%
Ranking	1°	2°	1°
Part. Resultados	18,9%	18,4%	18,8%
Ranking	3°	1°	2°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV al 23 de diciembre de 2021.

MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales
promedio



(1) Indicadores a noviembre de 2021 se presentan anualizados.

POSICIÓN DE MERCADO

Importante participación de mercado 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 como también por la valorización de los portafolios de inversiones en el último periodo. Entre diciembre de 2017 y noviembre de 2021, los activos de la industria crecieron un 119,5% nominal, alcanzando activos totales por \$135.081 millones; representando un 5,0% de los activos totales de la industria financiera dominicana, considerando bancos múltiples; asociaciones de ahorros y préstamos; y bancos de ahorro y crédito.

El número de actores del mercado de puestos de bolsa han ido disminuyendo paulatinamente en los últimos periodos acorde con la consolidación de la industria. A noviembre de 2021, el sistema estaba conformado por 16 entidades de las cuales 14 reportaron resultados en comparación con 22 puestos de bolsa registrados en la SIMV al cierre de 2017.

En este contexto, Alpha es un actor de tamaño relevante en la industria, evidenciando un posición de liderazgo bajo el periodo de análisis. Al cierre de 2020, la entidad era el puesto de bolsa más grande en términos de resultados con una cuota de mercado de 18,4%. Al mismo tiempo, era la segunda compañía más relevante en términos de activos totales y patrimonio, concentrado un market share de 16,3% para ambas mediciones.

En tanto a noviembre de 2021, Alpha sostenía su importancia en la industria. La entidad era el puesto de bolsa más grande en términos de activos totales y patrimonio, con cuotas de mercado de 15,2% y 17,9%, respectivamente. En tanto, su market share en resultado era de 18,8% siendo el segundo puesto de bolsa más importante.

Al 17 de diciembre de 2021, la participación de mercado de Alpha, en términos volumen transado acumulado en el mercado secundario bursátil fue de 10,3%, siendo el tercer actor con mayor monto transado.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Rentabilidad se incrementa en el último periodo, gracias a mejores rendimientos de la cartera de inversiones.

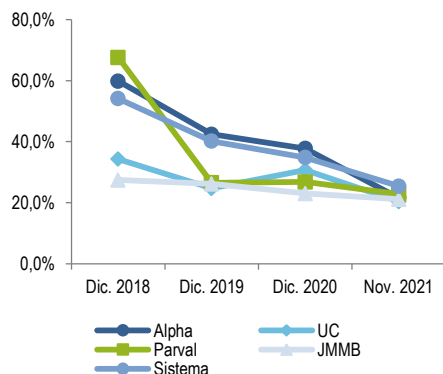
INGRESOS Y MÁRGENES

Margen operacional evidencia volatilidad acorde con las fluctuaciones de la cartera de inversiones, pero se sostiene en niveles altos.

El margen operacional de Alpha se compone, en su mayoría, por los resultados de su cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa y en línea con lo observado en la industria. Dado esto, los resultados del portafolio de inversiones pueden mostrar variaciones ante cambios en las condiciones de mercado, entregando volatilidad a la generación de ingresos.

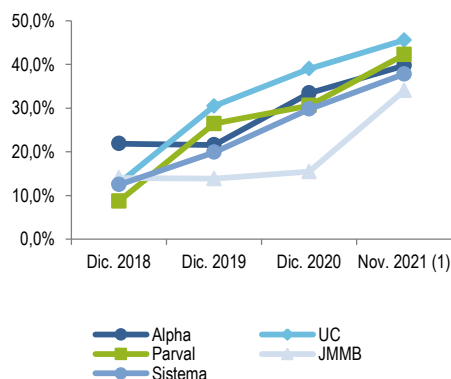
GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización /
Resultado operacional bruto



RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a noviembre de 2021 se presentan anualizados.

En los últimos periodos se observan niveles de ingresos crecientes, lo que evidencia una mayor escala de operación y la resiliencia operacional de la entidad a pesar del complejo entorno económico, junto al buen resultado en la gestión de inversiones.

Al cierre de 2020, el resultado operacional bruto se incrementó un 32,0%, alcanzando \$1.009 millones. Este crecimiento nominal tenía relación con una apreciación de la cartera de inversiones, lo que incrementó los ingresos por instrumentos financieros, sumado a menores gastos operacionales en términos relativos. No obstante, al analizar el indicador de margen operacional, calculado como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, se observó una disminución del índice, ubicándose en rangos de 6,9% versus 7,8% en 2019, reflejando que el avance del resultado operacional bruto no logró compensar el incremento de la base de activos.

Por su parte, a noviembre de 2021, el resultado operacional bruto alcanzó los \$1.910 millones acumulados con un margen operacional anualizado que se ubicaba en niveles de 11,0%, beneficiado por mayores ingresos por la cartera de inversiones y menores gastos financieros en términos relativos. Esta favorable tendencia también se observó en la industria.

Comparativamente, la compañía exhibió un margen operacional en línea con algunos de sus pares más relevantes y levemente por encima del promedio del sistema de puestos de bolsa a noviembre de 2021 (10,7% en términos anualizados).

GASTOS DE APOYO

Gastos de administración y comercialización crecen en el último periodo, pero los mayores ingresos generan avances en eficiencia.

Los gastos de administración y comercialización se incrementaron un 17,6% en 2020, alcanzando los \$381 millones, versus \$324 millones registrados al cierre de 2019. El alza se explicaba, principalmente por un fortalecimiento e inversión en herramientas tecnológicas y de seguridad de la información. Igual comportamiento se observó a noviembre de 2021, con un total de gastos de administración y comercialización que ascendió a \$413 millones.

El ratio de gastos de administración y comercialización sobre resultado operacional bruto disminuía desde un 42,4% en 2019 a un 37,8% al cierre de 2020, en línea con un mayor resultado operacional bruto. En tanto, a noviembre de 2021, el indicador continuaba disminuyendo a niveles de 21,6% beneficiado por el elevado resultado operacional bruto acumulado a la fecha.

Al observar la eficiencia operacional sobre activos totales promedio, se aprecia la misma tendencia mencionada anteriormente. A diciembre de 2020, el índice disminuía a niveles de 2,6% versus 3,3% en 2019; mientras que, a noviembre de 2021, continuaba descendiendo a rangos de 2,4% en términos anualizados.

La eficiencia operativa de Alpha mantenía una brecha positiva con algunos de sus pares más relevantes y con el promedio del sistema de puestos de bolsa (25,5% al analizarlo sobre resultado operacional bruto y 2,7% anualizado sobre activos totales promedio, ambos indicadores a noviembre de 2021).

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic.19	Dic. 20	Nov. 21
Patrimonio / Activos totales	20,2%	17,8%	18,7%
Pasivos tot. / Capital y reservas	8,9 vc	14,3 vc	16,9 vc
Pasivos totales / Patrimonio	4,0 vc	4,6 vc	4,3 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,0 vc	0,4 vc	0,4 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	20,5%	17,6%	18,7%

(1) Indicadores normativos.

RESULTADOS

Rentabilidad se incrementa en el último periodo.

Si bien los retornos han sido positivos en los últimos periodos, la relevancia de la cartera de inversiones en la generación de ingresos conlleva algunas volatilidades en los resultados, dada la sensibilidad de éstos a variables macroeconómicas.

La utilidad neta en 2020 fue de \$1.020 millones, superior a los \$523 millones exhibidos al cierre de 2019, producto de un crecimiento del resultado operacional bruto, sumado a mayores ingresos no operacionales, vinculados con la cuenta de reajustes y diferencias de cambio. En tanto, a noviembre de 2021, la utilidad neta alcanzó los \$1.405 millones, beneficiado por un elevado resultado operacional bruto acumulado a la fecha.

En términos de rentabilidad, calculada como utilidad neta sobre patrimonio, al cierre de 2020 ésta se ubicó en rangos del 33,4%; mientras que, a noviembre de 2021, el índice anualizado fue de 39,8%.

Comparativamente, la rentabilidad anualizada de Alpha, a noviembre de 2021, fue superior a lo registrado por la industria (37,8%).

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Nivel de endeudamiento se ubica por debajo del promedio de la industria.

La Asamblea Ordinaria de Accionistas es quien aprueba la política de dividendos de Alpha en cada periodo. La Asamblea decidió en su última junta de abril de 2021, repartir \$645 millones a cargo de los resultados acumulados al cierre de 2019 (\$1.345 millones).

A diciembre de 2020, la compañía tenía un patrimonio de \$3.053 millones, del cual un 67,3% correspondía a utilidades acumuladas, un 32,4% a capital y reservas y un 0,2% a otro resultado integral; mientras que, a noviembre de 2021, el patrimonio total alcanzó los \$3.856 millones, con un 36,6% de utilidades acumuladas, un 36,4% de resultado del periodo, un 25,7% de capital y reservas, y un 1,3% de otro resultado integral.

El endeudamiento del puesto de bolsa se ha mantenido en rangos adecuados para el negocio, aunque se evidencia cierta volatilidad en algunos periodos acorde con la expansión de las actividades o el desarrollo de negocios específicos. A diciembre de 2020, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 4,6 veces, algo superior al registrado al cierre del año anterior (4,0 veces).

En tanto, a noviembre de 2021, el endeudamiento se ubicaba en rangos de 4,3 veces. Comparativamente, el leverage de Alpha era inferior al promedio del sistema de puestos de bolsa (5,3 veces).

En cuanto a los límites normativos, a diciembre de 2020, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,4 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 17,6%. Por su parte, a noviembre de 2021, los ratios regulatorios fueron de 0,4 veces y 18,7%, respectivamente, exhibiendo amplia holgura con los mínimos normativos (0,155 veces y 8%, respectivamente).

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Estructura acorde con la naturaleza de sus operaciones y los riesgos asumidos. Los activos están concentrados, principalmente, en la cartera de inversiones.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión de los riesgos acorde al tamaño y operación de la entidad.

La estructura de gestión de riesgos de Alpha está bien definida y es acorde con el tipo de negocio y el tamaño de la entidad. La compañía cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, que busca establecer estándares de gobierno y conducta para preservar de manera adecuada los derechos de los accionistas y clientes del puesto de bolsa. En términos generales, el documento complementa a los estatutos de la compañía al establecer normas de conducta de todos los empleados y regular las responsabilidades y roles de la alta administración y órganos de dirección y control.

Adicionalmente, Alpha tiene un Manual de Inversiones, aprobado por el Consejo de Administración, que establece la política de gestión de inversiones, las actividades de compra y venta de dólares, así como las funciones y responsabilidades de la administración y los distintos departamentos. En este manual regula el manejo de recursos propios y de terceros, y se aplica a todos los procesos relacionados a la inversión de recursos financieros.

Los miembros del Consejo de Administración de Alpha participan en los comités de apoyo establecidos: Cumplimiento y Legal, Riesgos, Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, y Nombramiento y Remuneración.

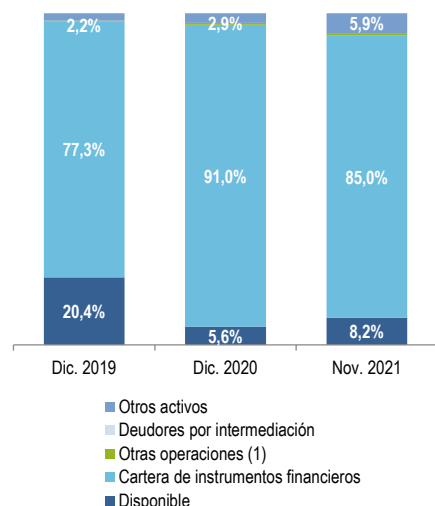
El Comité de Riesgos es el responsable de proponer y aprobar la estrategia, así como las políticas y procedimientos que garantizan una adecuada administración de los riesgos a los que se encuentra expuesta la entidad, tanto a nivel regulatorio, como aquellos identificados por el área de análisis.

Con el objetivo de adecuarse a la regulación y a la normativa aplicable, la entidad ha reforzado el Departamento de Cumplimiento. Por su parte, el Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio ejecuta toda la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, la relación con el auditor externo y todas las obligaciones de cumplimiento regulatorio.

Alpha cuenta con un Manual para la Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo que considera diversas políticas, procedimientos de prevención y sistemas de alertas relacionadas con la materia, las que abarcan a toda la organización y a cada uno de sus empleados.

Conforme a su plan estratégico, Alpha ha venido incorporando mejoras en seguridad de la información acorde con las mejores prácticas de la industria. En este sentido, fortaleció el Plan de Continuidad de Negocios, además de realizar un fortalecimiento en la seguridad cibernética. Todo esto toma mayor relevancia en el contexto actual, donde la entidad ha potenciado el trabajo y la atención remota.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

Activos concentrados en la cartera de inversiones, que se caracteriza por ser altamente líquida.

Los activos de Alpha están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 85,0% de los activos totales a noviembre de 2021. Si bien, la cartera está expuesta a las variaciones de tasas de interés, la entidad mantiene límites para el valor en riesgo del portafolio e indicadores de rentabilidad del portafolio, así como también límites máximos para sus inversiones por emisor o grupos y según tipo de moneda. El porcentaje restante de los activos totales estaba distribuido en fondos disponibles (8,2%), y otros activos que consideran instrumentos financieros derivados (5,9%).

La cartera de instrumentos financieros estaba valorizada principalmente a valor razonable con cambios en resultados (representando un 90,8% del total a noviembre de 2021); mientras que un 5,8% estaba valorizada a costo amortizado y un 3,5% a valor razonable con cambios en ORI.

El portafolio de inversiones se caracteriza por ser altamente líquido, ya que está conformado, principalmente, por papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central, representando un 58% del total a octubre de 2021. El porcentaje restante (42%), correspondía títulos corporativos con la mayoría de las calificaciones de riesgos en rangos "A".

En cuanto a moneda, un 54,9% del portafolio de inversiones se encontraba denominado en dólares y un 45,1% en pesos a octubre de 2021, observándose una proporción bastante estable. Con relación a los plazos del portafolio de inversiones, un 30,3% del portafolio vence entre 1 a 3 años; un 28,0% entre 5 y 10 años, un 18,8% entre 3 y 5 años, con un plazo promedio ponderado de 4,67años.

Es importante señalar que, si bien Alpha realiza algunas operaciones con sus clientes que involucran riesgo de contraparte, éstas corresponden a un porcentaje minoritario y están sujetas a evaluaciones correspondientes y, en su mayoría, cuentan con garantías.

FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

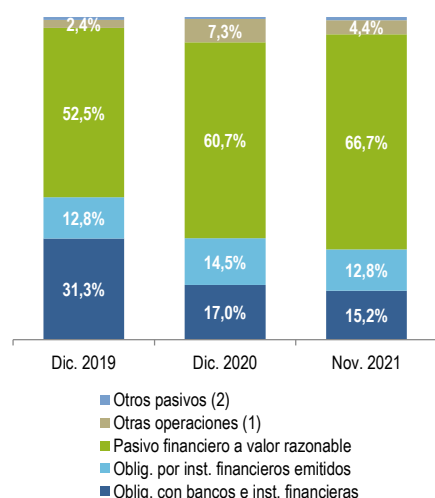
Estructura de fondeo con mayor diversificación que la industria.
Adecuada gestión de liquidez.

Alpha mantiene una estructura de financiamiento más diversificada que el promedio industria de puestos de bolsa. La compañía se ha enfocado en incrementar la atomización del fondeo, gracias a las aperturas de cuentas retail, lo que se complementa con la emisión de instrumentos de deuda. Este aspecto constituye una ventaja relativa con respecto a otras entidades, al estar menos expuesta a una fuente de recursos en particular.

A noviembre de 2021, los pasivos de la entidad estaban compuestos en un 66,7% por pasivos financieros a valor razonable correspondientes a las obligaciones por contratos mediante los cuales Alpha recibe en préstamos títulos de valores con la obligación de entregarlos al vencimiento del contrato. Estas obligaciones están relacionadas, principalmente, a títulos del Banco Central y Ministerio de Hacienda.

Por su parte, un 15,2% del total de pasivos correspondía a emisiones de bonos. El puesto de bolsa ha tenido éxito en los programas de emisiones de títulos de oferta pública. A diciembre de 2021, contaba con tres programas vigentes, uno aprobado en

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 y otros pasivos.

abril de 2018 (\$1.000 millones), otro aprobado en diciembre de 2019 (\$1.000 millones) y uno aprobado en junio de 2021 (\$1.000 millones).

En tanto, un 12,8% de los pasivos totales eran obligaciones con bancos e instituciones financieras, un 4,4% por otras operaciones, las que consideran los instrumentos financieros derivados a valor razonable y las obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas el producto Alpha Forward; mientras que un 1,0% eran otros pasivos.

La liquidez de Alpha está dada por la cartera de inversiones, concentrada mayormente en títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central (85,0% del total a noviembre de 2021). A pesar de que parte importante de estos instrumentos tienen vencimientos mayores a un año, en general, son de fácil liquidación. A noviembre de 2021, la cartera de inversiones y los fondos disponibles representaban un 93,2% de los activos totales.

A octubre de 2021, el puesto de bolsa contaba con siete líneas de créditos disponibles en pesos y tres en dólares, por un monto total de \$3.739 millones y \$2.640 millones, respectivamente. Las líneas en pesos estaban disponibles en su totalidad; mientras que las líneas en dólares tenían una ocupación de 66,7%.

Por su parte, las cuentas contingentes deudoras exhiben el monto agregado de operaciones forward y contratos de compra venta. Se puede observar que dichas cuentas ascendieron a \$28.920 millones al cierre de 2020. En tanto, octubre de 2021, esta cuenta ascendía a \$29.292 millones.

Los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$22.201 millones en 2020 y \$25.289 millones a octubre de 2021. Estos encargos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por Alpha.

	Nov. 2019	Ene. 2020	Abr. 2020	Jul. 2020	Oct. 2020	Dic. 2020	Ene. 2021	Abr. 2021	Jul. 2021	Oct. 2021	Dic. 2021
Solvencia ⁽¹⁾	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas
Bonos Corporativos ⁽²⁾	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

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-119 aprobado el 11 de abril de 2018; ii) SIVEM-136 aprobado el 19 de diciembre de 2019; y iii) SIVEM-146 aprobado el 30 de junio de 2021.

RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos dominicanos

Alpha Sociedad de Valores, S.A.						Sistema Puestos de Bolsa ⁽²⁾
	Dic. 2017 ⁽¹⁾	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Dic. 2019 ⁽¹⁾	Dic. 2020 ⁽¹⁾	Nov. 2021	Nov. 2021
Estado de situación						
Activos totales	9.248	7.581	12.009	17.165	20.585	135.081
Disponible	3.142	2.350	2.444	954	1.697	10.934
Cartera de instrumentos financieros	5.768	4.908	9.280	15.618	17.493	119.796
A valor razonable con cambios en resultados	5.367	3.671	8.103	14.724	15.876	78.079
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	-	311	604	33.938
A costo amortizado	401	1.237	1.177	583	1.013	6.816
Derechos por operaciones	60	60	22	94	176	962
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	12
Inversiones en sociedades	28	118	118	118	118	745
Activo fijo	7	5	5	6	12	431
Otros activos ⁽³⁾	35	43	7	15	293	538
Pasivos totales	7.261	5.679	9.583	14.112	16.728	113.486
Obligaciones con bancos e inst. financieras	1.865	-	3.001	2.394	2.539	19.291
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	888	1.288	1.226	2.044	2.135	7.518
Pasivo financiero a valor razonable	3.625	4.143	5.032	8.563	11.162	28.049
Obligaciones por operaciones	824	141	235	1.025	730	12.110
Instrumentos financieros derivados	824	141	235	1.025	730	2.357
Obligaciones por financiamiento	-	-	-	-	-	9.752
Otros pasivos	-	-	-	-	-	44.747
Patrimonio	1.986	1.902	2.425	3.053	3.856	21.594
Estado de resultados						
Ingreso operacional total ⁽⁴⁾	908	657	1.063	1.351	2.218	13.733
Gastos operacionales	154	147	291	333	297	1.845
Resultado operacional bruto	753	502	764	1.009	1.910	11.841
Gastos de administración y comercialización	240	300	324	381	413	3.014
Resultado operacional neto	514	202	440	628	1.497	8.826
Resultado antes de impuesto	611	406	559	1.020	1.405	7.576
Utilidad neta	581	416	523	1.020	1.405	7.482

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

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS ⁽¹⁾

En millones de pesos dominicanos

Alpha Sociedad de Valores, S.A.					
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Nov. 2021
Cuentas contingentes deudoras	16.866	14.996	14.997	28.920	33.837
Encargos de confianza deudores	21.558	19.032	19.033	22.201	25.199
Otras cuentas de orden deudora	2.100	4.200	4.201	3.864	5.062

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

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

Alpha Sociedad de Valores, S.A.						Sistema Puestos de Bolsa
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Nov. 2021 ⁽¹⁾	Nov. 2021 ⁽¹⁾
Rentabilidad						
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio ⁽²⁾	9,6%	6,0%	7,8%	6,9%	11,0%	10,7%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio ⁽²⁾	6,5%	2,4%	4,5%	4,3%	8,7%	8,0%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio ⁽²⁾	7,4%	4,9%	5,3%	7,0%	8,1%	6,8%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	53,8%	38,5%	48,4%	103,0%	154,8%	97,2%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	29,3%	21,9%	21,6%	33,4%	39,8%	37,8%
Gastos de apoyo						
Gastos Administración y Comercialización / Activos totales promedio ⁽²⁾	3,0%	3,6%	3,3%	2,6%	2,4%	2,7%
Gastos Administración y Comercialización / Resultado operacional bruto	31,8%	59,8%	42,4%	37,8%	21,6%	25,5%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activo totales	21,5%	25,1%	20,2%	17,8%	18,7%	16,0%
Pasivo total / Capital y reservas	6,7 vc	5,3 vc	8,9 vc	14,3 vc	16,9 vc	13,5 vc
Pasivo total / Patrimonio	3,7 vc	3,0 vc	4,0 vc	4,6 vc	4,3 vc	5,3 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽³⁾	0,8 vc	0,5 vc	1,0 vc	0,4 vc	0,4 vc	N.D.
Índice de Apalancamiento ⁽⁴⁾	21,3%	25,0%	20,5%	17,6%	18,7%	N.D.

(1) Indicadores a noviembre de 2021 anualizados cuando corresponda. (2) Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (3) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (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 8%.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

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

Las calificaciones 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 del Mercado 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 calificaciones 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.