

Solvencia	Oct. 2019 A-	Nov. 2019 A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

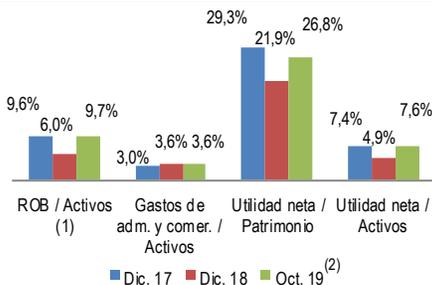
Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 17 ⁽¹⁾	Dic. 18 ⁽¹⁾	Oct. 19
Activos totales	9.248	7.581	9.754
Pasivos totales	7.261	5.679	7.306
Capital y reservas	1.080	1.080	1.080
Patrimonio	1.986	1.902	2.448
Resultado operacional bruto (ROB)	753	502	701
Gastos de adm. y comer. (GAC)	240	300	258
Resultado operacional neto (RON)	514	202	443
Utilidad neta	581	416	546

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



(1) Indicadores calculados sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a octubre de 2019 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Oct. 19
Patrimonio / Activos totales	21,5%	25,1%	25,1%
Pasivos tot. / Capital y reservas	6,7 vc	5,3 vc	6,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,7 vc	3,0 vc	3,0 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	0,8 vc	0,5 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	21,3%	25,0%	25,1%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Perfil Crediticio				
	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

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl

Fundamentos

La calificación de 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 es parte de Grupo Mercado Electrónico (GME), que cuenta con una larga trayectoria en el negocio de transacciones electrónicas e información financiera, a través de Mercado Electrónico Dominicano (MED). Su principal accionista está relacionado a un grupo agroindustrial de trayectoria en el país.

El puesto de bolsa ofrece productos y servicios de intermediación de títulos de valor, mutuos y otros productos estructurados, para clientes *retail* e institucionales, además de servicios de finanzas corporativas y asesoría en la estructuración y emisión de deuda. Alpha es una entidad relevante en su industria, con una cuota de mercado de 21,8% en términos de utilidad y de 18,0% en patrimonio, situándose en primer lugar en ambas mediciones, a octubre de 2019.

La estrategia de Alpha consiste en 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 institución mantiene un énfasis en aumentar el número de cuentas y operaciones con clientes *retail*, que contribuyan a incrementar sus ingresos recurrentes. Además, ha incorporado nuevas tecnologías, con enfoque en la eficiencia de los procesos internos, en la experiencia del usuario y en el bienestar corporativo.

Los márgenes operacionales del puesto de bolsa tienen un comportamiento volátil, explicado por la alta dependencia del resultado de la cartera de inversiones en los ingresos. Los primeros tres trimestres de 2019 han sido positivos para el puesto de bolsa, consistentes con una apreciación de su cartera de inversiones y una liquidez suficiente en el mercado. A octubre de 2019, el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 9,7% anualizado, superior al

6,0% presentado en 2018 y al 9,1% alcanzado por la industria.

Alpha ha incurrido en importantes gastos de administración y comercialización, derivados de los cambios normativos y de los continuos avances en el fortalecimiento de la estructura organizacional.

La rentabilidad exhibida por el puesto de bolsa se ha beneficiado de los márgenes obtenidos en los últimos periodos y de los avances en eficiencia operacional, alcanzando a octubre de 2019 una utilidad neta sobre patrimonio de 26,8%, superior al sistema (22,1%).

Alpha ha mantenido adecuados indicadores de respaldo patrimonial, beneficiados por su sólida capacidad de generación y la reinversión de utilidades en algunos periodos. A octubre de 2019, los pasivos totales sobre patrimonio se situaron en 3,0 veces, por debajo del promedio del sistema que registraba 3,9 veces.

La institución concentra sus obligaciones en pasivos financieros a valor razonable, los que alcanzaron un 64,9% del total de pasivos a octubre de 2019. Asimismo, mantenía obligaciones por instrumentos financieros emitidos, con bancos e instituciones financieras y por instrumentos financieros derivados, con un 16,9%, 12,3% y 4,7% del pasivo, respectivamente. Alpha también cuenta con líneas de crédito disponibles y acceso al mercado de capitales, registrando dos programas de bonos corporativos vigentes.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" incorporan la buena capacidad de generación, junto a la fuerte posición de mercado alcanzada, el adecuado respaldo patrimonial y la gestión de riesgo acorde a su negocio.

Dadas las características de la actividad, con una alta exposición a variables de mercado, el mayor desafío del puesto de bolsa es continuar avanzando en la diversificación de productos e ingresos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Pertenece a Grupo Mercado Electrónico, con amplia trayectoria en el mercado local.
- Fuerte posición de mercado en la industria de puestos de bolsa.
- Retornos por sobre el sistema comprobante.
- Adecuado respaldo patrimonial.

Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación.
- Exposición a ciclos económicos y volatilidad natural de la industria.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Propiedad

Alpha es parte de Grupo Mercado Electrónico (GME), que cuenta con más de 10 años en República Dominicana operando a través de su plataforma transaccional electrónica, Mercado Electrónico Dominicano. El grupo también opera en Panamá.

GME adquirió Alpha en noviembre de 2010 y comenzó a operar activamente en 2011. El accionista mayoritario de GME es la sociedad Strategy Consulting Ltd. Inc., controlada por un grupo ligado a la agroindustria.

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

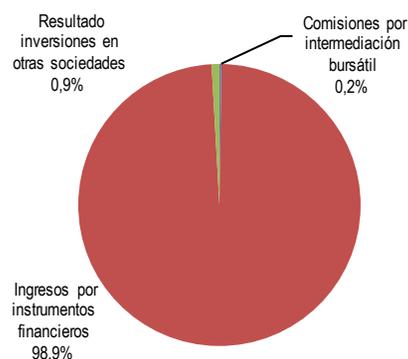
Participación de mercado

	Dic. 17	Dic. 18	Oct. 19 ⁽¹⁾
Part. Activos totales	15,1%	12,2%	14,7%
Ranking	3	4	3
Part. Patrimonio	16,2%	16,7%	18,0%
Ranking	1	1	1
Part. Resultados	19,1%	28,4%	21,8%
Ranking	3	1	1

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV. (1) No incluye CCI Puesto de Bolsa

Distribución de ingresos operacionales totales por segmentos

Octubre de 2019



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

PERFIL DE NEGOCIOS

Moderado. Actividad se concentra en intermediación y negocios de inversión para terceros y cartera propia, expuestos a la volatilidad de los mercados. Importante posición competitiva en la industria de puestos de bolsa.

Diversificación de negocios

Actividad concentrada en negocios de inversión y tesorería

Alpha Sociedad de Valores, S.A. Puesto de Bolsa (Alpha) fue constituida a fines de 2008, bajo el nombre de Finanzas y Servicios Consolidados S.A. Puesto de Bolsa. La entidad tiene como propósito principal 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).

La compañía está afiliada a la Bolsa de Valores de la República Dominicana y fue autorizada a operar como puesto de bolsa por el Consejo Nacional de Valores y registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana en 2009. No obstante, la entidad opera desde finales de 2011, tras el ingreso de sus actuales accionistas a la propiedad en 2010.

Las actividades del puesto de bolsa son reguladas. Dentro de los productos que ofrece se encuentran la intermediación de títulos de valor, los mutuos y otros productos estructurados, ofrecidos a *retail* y a institucionales, denominados Alpha SBB, Alpha Mutuo, Alpha Plus y Alpha Margen. Además, se incluye el diseño de portafolios de inversión, servicios de finanzas corporativas y asesoría en la estructuración y emisión de deuda.

A octubre de 2019, por tipo de productos, un 54% de las operaciones correspondían a SBB, seguido de un 37% en mutuos.

Los ingresos por instrumentos financieros, concentrados en títulos del Ministerio de Hacienda, han representado la mayor parte de sus ingresos operacionales, alcanzando un 99,8% a octubre de 2019, superior a lo registrado por la industria de puestos de bolsa a la misma fecha (94,6%).

A octubre de 2019, el puesto de bolsa contaba con 3.076 cuentas de corretaje, un 11,8% superior a octubre del año anterior. Asimismo, logró completar 27.488 operaciones, un 16% superior al mismo periodo 2018, lo que refleja los avances de su plan estratégico.

Estrategia y administración

Posicionarse como líder del sector, aumentando el número de clientes y la productividad comercial, junto al incremento de los ingresos recurrentes

Alpha tienen definido un plan estratégico hasta 2021, que consiste en consolidar su posicionamiento como líder de la industria de puestos de bolsa, siendo percibido como una entidad de confianza y con un buen servicio. Complementariamente, este plan se apoyará en la transformación digital.

Uno de los objetivos del puesto de bolsa es aumentar el número de clientes activos, con énfasis en incrementar el número de cuentas y operaciones con clientes *retail*. La propuesta de valor de Alpha consiste en asesorar y acompañar a sus clientes en las decisiones de inversión a través de información financiera actualizada, una oferta de productos apropiada para atender a los distintos tipos de inversionistas y la entrega de asesoría profesional. Asimismo, mejora la posición financiera, logrando una mayor diversificación de fondeo.

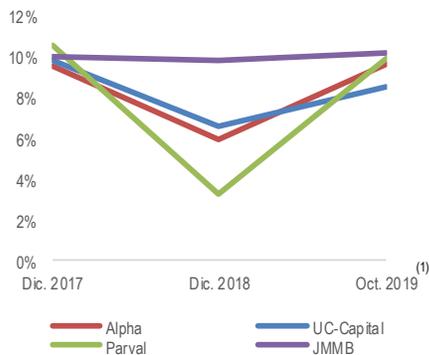
Otro de los puntos relevantes en los planes es el aumento en la productividad comercial, basado en tecnología, con enfoque en la eficiencia de los procesos internos, en la experiencia del usuario y en el bienestar corporativo.

Complementariamente, la compañía ha venido desarrollando diversas actividades de marketing enfocadas a captar nuevos clientes y enfrentar la competencia a través de una mayor presencia en medios y eventos.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

Margen operacional

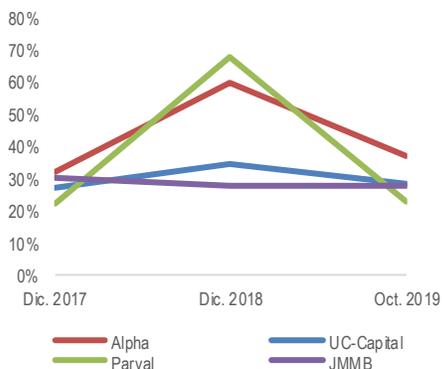
Resultado operacional bruto / Activos totales



(1) Indicadores a octubre de 2019 se presentan anualizados.

Gastos de apoyo

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



Con el objetivo de acompañar su crecimiento, Alpha fortaleció su estructura organizacional sobre la base de la funcionalidad acorde a los planes estratégicos (con mayor autonomía en el área de tecnología) y de mayor dotación de empleados, llegando a 67 a octubre de 2019. Los colaboradores del puesto de bolsa tienen un amplio conocimiento de la industria y una gran trayectoria en la entidad.

Feller Rate espera que Alpha entidad continúe desarrollando su estrategia de diversificación. Especialmente, los cambios a la Ley de Mercado de Valores pueden otorgar nuevas oportunidades de negocios para el puesto de bolsa, permitiéndole avanzar en nuevos productos.

Posición de mercado

Mantiene una de las mayores posiciones de mercado dentro de la industria de puesto de bolsa, con posición de liderazgo en términos de patrimonio y de resultados

La industria de puestos de bolsa está conformada por 18 entidades (17 reportadas a octubre de 2019), según la información publicada por la SIMV, con un total de \$66.319 millones en activos. Alpha, tiene un tamaño relevante en esta industria, manteniéndose consistentemente en los primeros lugares en términos de patrimonio y resultados.

A octubre de 2019, la entidad alcanzó una cuota de mercado de 18% respecto al patrimonio y de 21,8% en utilidad, situándose en el primer lugar en ambas mediciones. Respecto a los activos, la participación de mercado obtenida fue de 14,7%, ubicándose en el tercer lugar del ranking.

En cuanto a volumen de transacciones de renta fija, acumulado al 31 de octubre de 2019, Alpha ocupó la quinta posición en volumen transado por participante en el mercado primario bursátil y el octavo lugar dentro de los puestos de bolsa del mercado secundario bursátil, con un 4,4% y 5,1% del total, respectivamente. Asimismo, si se considera el volumen transado por Creadores de Mercado del mercado secundario, Alpha ocupaba el sexto lugar con un 8,0%.

Las cuotas de mercado de Alpha reflejan una posición de liderazgo consolidada en su industria, la que debería sostenerse conforme a los planes estratégicos de aumento en número de clientes y productos.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Adecuado. Buenos niveles de rentabilidad. Resultados expuestos a las variaciones del mercado, lo que puede conllevar volatilidades.

Presentación de cuentas

En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para la industria de puestos de bolsa y por tanto, la información financiera de 2016 presenta ajustes para dar cumplimiento a NIIF 1, "adopción por primera vez".

Ingresos y márgenes

Mejor margen operacional en el último periodo, por sobre el promedio del sistema

Durante el periodo analizado, los ingresos operacionales han estado explicados mayoritariamente por los resultados de los instrumentos financieros, los que están expuestos a los ciclos económicos y a la volatilidad de los mercados.

En 2018, el resultado operacional total fue de \$649 millones, donde un 99,7% correspondía a los ingresos de la cartera de inversiones. En tanto, el resultado operacional bruto alcanzado por el puesto de bolsa fue de \$502 millones, un 33% menor a lo registrado en 2017 (\$753 millones), debido a una disminución en el margen de intermediación, el aumento en las tasas de interés en el mercado local y la menor liquidez observada.

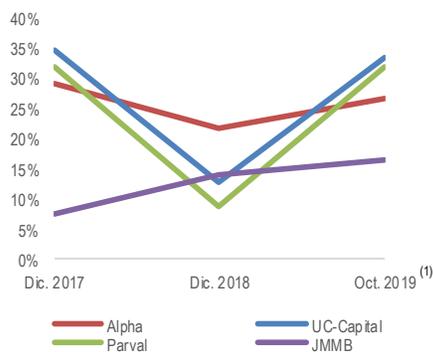
Los primeros tres trimestres de 2019 han sido positivos para el puesto de bolsa, consistentes con una apreciación de su cartera de inversiones y una liquidez suficiente en el mercado. El resultado operacional bruto llegó a \$701 millones a octubre de 2019, con un indicador, medido como

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Rentabilidad

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a octubre de 2019 se presentan anualizados.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Oct. 19
Patrimonio / Activos totales	21,5%	25,1%	25,1%
Pasivos tot. / Capital y reservas	6,7 vc	5,3 vc	6,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,7 vc	3,0 vc	3,0 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	0,8 vc	0,5 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento (1)	25,5%	21,3%	25,1%

(1) Indicadores normativos.

resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, de 9,7% anualizado, superior al 6,0% presentado en 2018 y al 9,1% alcanzado por la industria.

Gastos operacionales

Gastos operaciones con cierta tendencia creciente, debido al fortalecimiento de la estructura organizacional y a las inversiones en tecnología

Alpha ha incurrido en altos gastos de administración y comercialización, derivados de los cambios normativos y de los continuos avances en el fortalecimiento de la estructura organizacional. Estos últimos incluyen la contratación de nuevo personal -con el objetivo de desarrollar una propuesta comercial atractiva para el segmento de alto patrimonio- y la inversión en herramientas tecnológicas.

En 2018, los gastos de administración y comercialización de Alpha fueron \$300 millones, con un indicador de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto fue de 59,8%. En tanto, la industria de puestos de bolsa ha exhibido ratios en rangos similares a Alpha, alcanzando un índice de 57,6% en el mismo periodo.

A octubre de 2019, los gastos de apoyo fueron de \$258 millones, que al medirlos en términos relativos sobre el resultado operacional bruto alcanzaban a 36,9% (40,7% para la industria). Esta mejora en el indicador se debió al buen comportamiento de los márgenes operacionales de la entidad en el último periodo.

Rentabilidad

Rentabilidad beneficiada por mayores márgenes operacionales, por sobre la industria de puestos de bolsa

La rentabilidad exhibida por el puesto de bolsa se ha beneficiado por los márgenes obtenidos en los últimos periodos y por la eficiencia operacional alcanzada, repercutiendo en una utilidad superior a entidades comparables. Esto, le ha permitido ubicarse dentro de los primeros lugares de la industria en términos de resultados de última línea.

En 2018, la utilidad final del Alpha fue de \$416 millones, un 28% menor a la de 2017, debido a los menores ingresos operaciones. Sin embargo, la utilidad neta sobre patrimonio fue de 21,9%, muy por sobre lo registrado por la industria comparables (12,6%).

A octubre de 2019, la utilidad neta alcanzaba los \$546 millones, con un indicador de utilidad neta sobre patrimonio de 26,8%, superior a lo registrado en 2018 y al sistema (22,1%), acorde con el importante avance del margen operacional, producto de las favorables condiciones de mercado.

RESPALDO PATRIMONIAL

Adecuado. Nivel de endeudamiento controlado y acorde con las operaciones.

En los periodos analizados, Alpha ha mantenido adecuados indicadores de respaldo patrimonial, beneficiados por su sólida capacidad de generación y la reinversión de utilidades en algunos periodos.

En 2017 y 2018, la Asamblea Ordinaria de Accionistas aprobó la distribución de dividendos por un monto de \$250 millones y \$500 millones, respectivamente. En tanto, en 2019 no hubo reparto de dividendos, de manera de aprovechar las oportunidades de expansión y de desarrollo de nuevos negocios.

A octubre de 2019, el patrimonio de Alpha llegó a \$2.448 millones, donde un 44% correspondía a capital y reservas y un 56% estaba asociado a utilidades acumuladas. Estos niveles le han permitido a la entidad situarse como el puesto de bolsa con mayor patrimonio de su industria.

Por otra parte, la entidad recurre a endeudamiento para aprovechar oportunidades de inversión o para situaciones particulares. A diciembre de 2018, los pasivos totales sobre patrimonio alcanzaron las 3,0 veces, menor a lo registrado en 2017 (3,7 veces). Asimismo, a octubre de 2019, este indicador se situó en 3,0 veces, manteniéndose por debajo del promedio del sistema que registraba 3,9 veces.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

A octubre de 2019 el índice de apalancamiento era de 25,1%, observándose una amplia holgura con relación al mínimo regulatorio de 8%, lo que refleja un adecuado respaldo patrimonial.

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. Su estructura es acorde con la naturaleza de sus operaciones y los riesgos asumidos.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Gestión de los riesgos se fortalece en línea con las nuevas normativas y el avance de los negocios

La estructura del puesto de bolsa es presidida por el Consejo de Administración, cuyas funciones están apoyadas y complementadas por los comités de directores. Estos comités corresponden al de i) Auditoría; ii) Riesgos; y iii) Cumplimiento, en los que participa un miembro independiente 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 Negocios, Recursos Humanos, Inteligencia de Negocios y la Vicepresidencia Financiera, donde esta última a su vez está a cargo de las áreas de Trading, Tesorería, Operaciones y Tecnología y Proyectos, así como también de la Contraloría Financiera.

La entidad tiene 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, 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.

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 valores, así como las funciones y responsabilidades de la administración y los distintos departamentos. En él se regula el manejo de recursos propios y de terceros, y se aplica a todos los procesos relacionados a la inversión de recursos financieros.

A su vez, la compañía cuenta con un Manual para la Prevención y Control del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, adecuado con los avances de la industria y la mayor actividad, 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. Asimismo, la compañía mantiene un Manual Administrativo en el que se presenta la estructura organizacional y se describen las diversas funciones y responsabilidades correspondientes.

En tanto, acorde a las disposiciones normativas, Alpha definió su Comité de Riesgos, que es 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. En esta instancia, se considera el análisis de los riesgos contemplados a nivel regulatorio como aquellos identificados por el área de análisis y control de riesgos. Asimismo, de manera de adecuarse a la regulación y las normas, en el último periodo la entidad reforzó el Departamento de Cumplimiento.

El puesto de bolsa tiene un Plan de Continuidad del Negocio para gestionar eficazmente eventuales interrupciones y mantener un alto estándar de calidad de servicio.

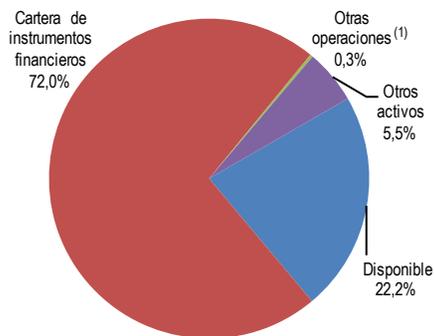
Alpha también tiene una política clara relativa al proceso de determinación del valor de su cartera. Existen mediciones y ajustes a valor de mercado específicos para cada tipo de instrumento de deuda en portafolio, ya sea cotice o no activamente en el mercado y para títulos de oferta pública extranjeros. 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. Para monitorear el riesgo de tasa de interés en esta cartera de títulos de renta fija, la entidad calcula y monitorea indicadores de sensibilidad como la duración y el DV01 como medidas de riesgo.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Composición de activos totales

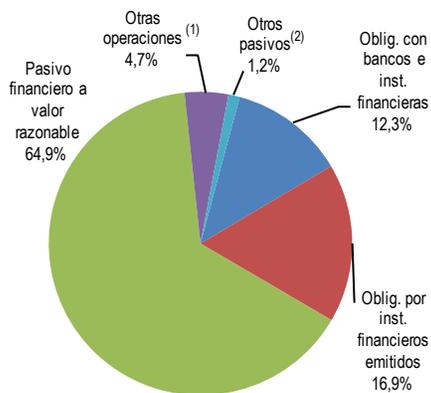
Octubre de 2019



(1) Considera instrumentos financieros derivados (derivados de negociación forward).

Composición de pasivos totales

Octubre de 2019



(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.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Cartera de inversiones representa parte relevante de los activos

Los activos de Alpha se han concentrado durante todo el periodo revisado en la cartera de instrumentos financieros y en fondos disponibles, alcanzando sobre un 95% de los activos totales.

A octubre de 2019, la cartera de instrumentos financieros representaba un 72,0% de los activos, mientras que los fondos disponibles un 22,2%. El restante porcentaje se divide mayormente entre derechos por operaciones, otras cuentas por cobrar e inversiones en sociedades.

En tanto, la cartera de inversiones estaba valorizada en un 98,7% a valor razonable con cambios en resultados, mientras que el diferencial está valorizado a costo amortizado, lo que correspondía a dos contratos de cesión de crédito.

Dentro de la cartera de inversiones, el portafolio de instrumentos disponible estaba formado en un 94,6% por renta fija y un 5,4% por renta variable. Respecto a la concentración por emisor, las mayores posiciones correspondían al Ministerio de Hacienda y Banco Central, con un 36% de la cartera y títulos corporativos de Gulfstream (16%) y de Edenorte (24%). Por su parte, un 62% del portafolio se encontraba denominado en pesos y un 38% en dólares americanos.

En relación a los plazos, un 40,1% del portafolio disponible vence entre 3 y 5 años, un 34,6% entre 5 y 10 años, un 9,2% entre 181 y 360 días y un 7,2% mayor a 10 años, con un plazo promedio ponderado de 5,8 años.

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.

Respecto a la diversificación de los negocios, a octubre de 2019, un 54% de las operaciones correspondían a SBB, seguido de un 37% en mutuos. El volumen de los SBB llegó a US\$196 millones, donde un 86,7% correspondía a entidades no financieras. De la misma forma, las cuentas por SBB fueron de 830, con 99,3% de entidades no financieras.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Adecuado. Estructura de fondeo con mayor diversificación que la industria. Buena liquidez de los activos.

La estructura de financiamiento de Alpha presenta una mayor diversificación que la industria, reflejando la estrategia de incrementar los negocios con clientes a fin de aumentar la atomización del fondeo y darle mayor estabilidad a la operación.

A octubre de 2019, la estructura de financiamiento de la entidad estaba distribuida en un 64,9% por pasivos financieros a valor razonable, 16,9% por emisiones de bonos, 12,3% por obligaciones con bancos e instituciones financieras y un 5,9% por otras operaciones y otros pasivos. Destaca en el último periodo el avance de los clientes no financieros en las operaciones de SBB, lo que beneficia la diversificación del fondeo.

La compañía ha tenido éxito en los programas de emisiones de títulos de oferta pública. Actualmente, cuenta con dos programas vigentes por \$1.000 millones cada uno.

Por su parte, la entidad cuenta con líneas de crédito disponibles en pesos de nueve entidades nacionales, por un monto total de \$4.363 millones, usadas en un 21%. Este tipo de financiamiento se incorpora como una medida de liquidez de corto plazo ante coyunturas y/o situaciones particulares.

En términos de liquidez, a octubre de 2019, Alpha mantenía un volumen relevante de fondos disponibles por \$2.169 millones, equivalentes al 22% de su total de activos. Dicha proporción era similar a la observada en periodos anteriores. La base de instrumentos financieros en cartera de alta liquidez favorece la capacidad de generar dinero en efectivo en un periodo de tiempo adecuado.

Adicionalmente, las cuentas contingentes deudoras exhiben el monto agregado de operaciones forward y contratos de compra venta. Se puede observar que dichas cuentas ascendieron a \$10.971 millones en 2018, menor a lo registrado en 2017 (\$16.866 millones). A octubre de 2019, esta cuenta fue de \$14.364 millones.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

En cuanto a los encargos de confianza deudores, se registraron \$18.021 millones en 2018 y \$18.370 millones a octubre de 2019. Éstos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por el puesto de bolsa.

	Ene.17	Abr.17	Jul.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18	Feb.18	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Ene.19	Abr.19	Jul.19	Oct.19	Nov.19
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-						
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Estables						
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	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-098 aprobado el 25 de abril de 2016; ii) SIVEM-119 aprobado el 11 de abril de 2018.

Estado de Situación y Estado de Resultados

	Alpha Sociedad de Valores, S.A.				Puestos de Bolsa
	Dic. 2016 ⁽¹⁾	Dic. 2017 ⁽¹⁾	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Oct. 2019	Oct. 2019 ⁽²⁾
Estado de situación					
Activos totales	6.488	9.248	7.581	9.754	66.319
Disponible	1.281	3.142	2.350	2.169	5.822
Cartera de instrumentos financieros	4.901	5.768	4.908	7.024	58.182
A valor razonable con cambios en resultados	3.543	5.367	3.671	6.934	40.923
A valor razonable con cambios en ORI	0	0	0	0	11.993
A costo amortizado	1.359	401	1.237	90	5.267
Derechos por operaciones	51	60	60	28	253
Deudores por intermediación	0	0	0	0	10
Inversiones en sociedades	28	28	118	118	459
Activo fijo	7	7	5	8	151
Otros activos ⁽³⁾	60	35	43	44	366
Pasivos totales	4.833	7.261	5.679	7.306	52.691
Obligaciones con bancos e inst. financieras	1.735	1.865	0	901	5.926
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	684	888	1.288	1.237	6.327
Pasivo financiero a valor razonable	2.131	3.625	4.143	4.741	9.552
Obligaciones por operaciones	229	824	141	340	1.023
Instrumentos financieros derivados	229	824	141	340	494
Obligaciones por financiamiento	0	0	0	0	530
Patrimonio	1.655	1.986	1.902	2.448	13.626
Estado de resultados					
Ingreso operacional total	633	908	657	940	6.273
Gastos operacionales	177	154	147	231	1.388
Resultado operacional bruto	456	753	502	701	4.863
Gastos de adm. y comercialización	215	240	300	258	1.981
Resultados operacional neto	241	514	202	443	2.882
Resultado antes de impuesto	286	611	406	546	2.572
Utilidad neta	269	581	416	546	2.509

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros Auditados del emisor. (1) Estados Financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEEF disponibles en el SERI de la SIMV al 25 de noviembre de 2019 (no incluye información de CCI Puesto de Bolsa). (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos.

Cuentas de orden deudoras ⁽¹⁾

En millones de pesos dominicanos de cada período

Alpha Sociedad de Valores, S.A.

	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Oct. 2019
Cuentas contingentes deudoras	12.492	16.866	10.971	14.364
Encargos de confianza deudores	16.693	21.558	18.021	18.370
Otras cuentas de orden deudora	1.815	2.100	4.525	3.470

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

Indicadores de rentabilidad, eficiencia, y respaldo patrimonial

	Alpha Sociedad de Valores, S.A.				Puestos de Bolsa
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Oct. 2019 ⁽¹⁾	Oct. 2019 ⁽¹⁾
Rentabilidad					
Resultado Operac. bruto / Activos totales	7,0%	9,6%	6,0%	9,7%	9,1%
Resultado Operac. neto / Activos totales	3,7%	6,5%	2,4%	6,1%	5,4%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales	4,2%	7,4%	4,9%	7,6%	4,7%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	34,5%	53,8%	38,5%	60,6%	43,4%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	16,3%	29,3%	21,9%	26,8%	22,1%
Gastos operacionales					
Gastos Adm. y Comercializ. / Activos totales	3,3%	3,0%	3,6%	3,6%	3,7%
Gastos Adm. y Comercializ. / Resultado Operac. bruto	47,1%	31,8%	59,8%	36,9%	40,7%
Respaldo patrimonial					
Patrimonio / Activo totales	25,5%	21,5%	25,1%	25,1%	20,5%
Pasivo total / Capital y reservas	6,2 vc	6,7 vc	5,3 vc	6,8 vc	7,6 vc
Pasivo total / Patrimonio	2,9 vc	3,7 vc	3,0 vc	3,0 vc	3,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽²⁾	0,8 vc	0,8 vc	0,5 vc	0,7 vc	-
Índice de Apalancamiento ⁽³⁾	25,5%	21,3%	25,0%	25,1%	-

(1) Indicadores a octubre de 2019 anualizados. (2) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (3) 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%.

La opinión de las entidades clasificadoras 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 remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, a las bolsas de valores 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.