

Superintendencia del
Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Dominicana
Calificación de riesgo.
2018-07-20 03:08
03-2018-001906-01



	Abr. 2018	Jul. 2018
Solvencia	BBB+	A-
Perspectivas	Positivas	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

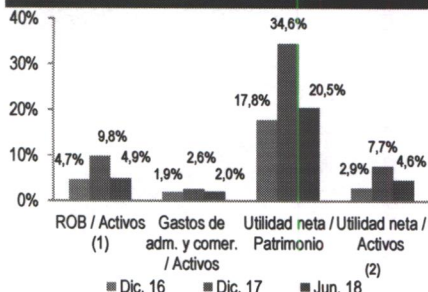
Resumen Financiero

En millones de pesos de cada periodo

	Dic. 16	Dic. 17 (1)	Jun. 18
Activos Totales	7.974	8.043	9.597
Pasivos totales	6.660	6.256	7.606
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.313	1.787	1.991
Resultado operacional bruto (ROB)	372	785	218
Gastos de adm. y comer. (GAC)	154	210	89
Resultado operacional neto (RON)	218	575	129
Utilidad neta	233	618	204

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) EEEF auditados diciembre de 2017 en base a criterios NIIF.

Indicadores Relevantes



(1) Indicadores para diciembre de 2016 sobre activos totales. Indicadores para diciembre de 2017 y junio de 2018 calculados sobre activos totales promedio; (2) Indicadores se presentan anualizados.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 18
Patrimonio / Activos totales	16,5%	22,2%	20,7%
Pasivos tot. / Capital y reservas	10,1 vc	9,5 vc	11,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,1 vc	3,5 vc	3,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	2,9 vc	1,7 vc	5,7 vc
Índice de Apalancamiento (1)	26,4%	22,2%	20,8%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Nivel de Riesgo				
	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.com

Fundamentos

El alza de calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. se sustenta en sólida posición de mercado y en los avances en la base de clientes *retail*, acorde con su estrategia. Adicionalmente, toma en consideración la consolidación de la industria en la que participa, misma que en los últimos periodos ha reforzado sus estructuras de supervisión de riesgos, se ha ajustado a NIIF, al mismo tiempo que se acompaña de una nueva Ley de Mercado de Valores que abrirá nuevas oportunidades de negocios para los puestos de bolsa.

United Capital (UC) es un intermediario de valores que tiene por actividad la compra y venta de valores, realizando actividades como servicios en finanzas corporativas, estructuración y colocaciones de emisiones. En términos de productos, UC ofrece a sus clientes, mayoritariamente institucionales, SBB (Sell buy back) y Mutuos estructurados, estos últimos con un gran crecimiento de operaciones a junio de 2018.

Los esfuerzos de la compañía se orientan a incrementar su participación en el mercado, tanto a nivel de clientes, como a nivel de volúmenes transados y rentabilidad. El puesto de bolsa atiende, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque en los últimos años han hecho esfuerzos comerciales para llegar al mercado *retail*.

A junio de 2018, UC poseía el segundo lugar en términos de patrimonio y de resultados con cuotas de mercado de 15,7% y 13,7%, respectivamente. A la vez, era el tercer puesto de bolsa del sistema en términos de activos (14,0%). Además, ocupa el primer lugar, con un 26,9%, de las transacciones del mercado secundario bursátil, incluido el volumen transado por Creadores de Mercado.

El margen de United Capital ha estado compuesto casi en su totalidad por resultados de su cartera de inversiones, observando, en menor medida, ingresos por servicios. El margen operacional, medido como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, alcanzó un 9,8% a diciembre de 2017 y un 4,9% anualizado a junio de 2018.

El gasto de administración y comercialización mostró una tendencia al alza, explicada por un aumento en la nómina de personal, dado el fortalecimiento de la estructura organizacional. A junio de 2018, los gastos de administración y comercialización sobre resultado operacional bruto, alcanzaron un 40,8%, superior a lo registrado en 2017 (26,7%).

Al cierre de 2017, la utilidad neta sobre patrimonio alcanzó un 34,6%, lo que se compara positivamente con el 24,1% registrado por la industria de puestos de bolsa. No obstante, el indicador de rentabilidad a junio de 2018 fue de 20,5%, levemente inferior al sistema comparable (23,5%), producto de los menores márgenes operacionales.

La entidad cuenta con una política de reparto de utilidades, máximo de 50% de las utilidades líquidas. A junio de 2018, UC poseía un patrimonio de \$1.991 millones y pasivos totales sobre patrimonio de 3,8 veces.

La cartera de inversiones de United Capital estaba compuesta por títulos de alta liquidez, a junio de 2018, mayoritariamente por papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central.

La compañía muestra una estructura de fondeo propia de la industria, con énfasis en continuar mejorando la composición de éste, a través de una mayor atomización, especialmente, con los contratos mutuos. United Capital cuenta con acceso a líneas de crédito bancarias y al mercado de capitales.

La cartera de inversiones que mantiene UC es altamente líquida, cuya gestión ha permitido tanto sortear exitosamente los periodos de menor liquidez en el mercado local.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas consideran la adecuada capacidad de generación y su consolidada presencia en la industria de puestos de bolsa.

Escenarios de alzas en la calificación no se prevén en el mediano plazo debido a las características del negocio, con una alta exposición a variables de mercado y una menor diversificación que otros actores del sistema financiero.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Elevados márgenes y niveles de rentabilidad.
- Líder en volúmenes transados en el mercado secundario de renta fija.
- Adecuado respaldo patrimonial.

Riesgos

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

	Abr.16	May.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18	Abr.18	Jul.18
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB	BBB	BBB	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 el siguiente instrumento cuyo número de registro es: i) SIVEM-109 inscrito en el registro el 13 de abril de 2017.

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.