



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

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

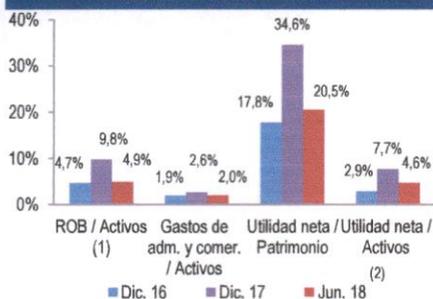
### Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	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) EEFF 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 1) (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	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 períodos 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 períodos 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.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

#### Propiedad

El accionista mayoritario de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. controla la entidad mediante tres sociedades de inversión: i) Miraflores Marketing Group la que posee un 32,2% de las acciones, ii) Inversiones Mirlo Company con un 32,2%, y iii) Pinecrest Holdings con un 30,0%. El porcentaje restante está repartido entre la sociedad Kimbark Overseas (5,0%) y Omar Caton Marrero (0,7%).

El puesto de bolsa es gestionado por un Consejo de Administración, que está formado por siete miembros, los que durarán en sus funciones hasta por dos años.

#### Participación de mercado

	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 18 <sup>(1)</sup>
Part. Activos totales	17,0%	13,1%	14,0%
Ranking	2°	5°	3°
Part. Patrimonio	14,0%	14,5%	15,7%
Ranking	4°	3°	2°
Part. Resultados <sup>(2)</sup>	17,2%	20,8%	13,7%
Ranking	3°	2°	2°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIV. (1) No incluye Atlántico BBA Valores. (2) Para 2016 se toma el RAI, mientras que para 2017 y junio 2018 se toma la utilidad neta.

#### Distribución de ingresos operacionales totales por segmentos

Junio de 2018



## PERFIL DE NEGOCIOS

*Moderado. Concentrado en actividades de inversión e intermediación. Líder en volúmenes transados en el mercado secundario de renta fija.*

### Diversificación de negocios

*Ingresos altamente concentrados en cartera de inversiones*

United Capital es un intermediario de valores que opera en República Dominicana. La entidad nace en 2007 bajo el nombre de Providencial de Valores S.A. En agosto de 2011 la sociedad registró un cambio de controlador quien decidió modificar el nombre a UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC).

La compañía tiene por actividad la compra y venta de valores, pudiendo realizar actividades como servicios en finanzas corporativas, banca de inversión, asesorías financieras, estructuración y colocaciones de emisiones, y cualquier otra operación o servicio autorizado por la Superintendencia de Valores (SIV).

En términos de productos, UC ofrece a sus clientes, mayoritariamente institucionales, SBB (*Sell buy back*) y Mutuos estructurados. Estos últimos han tenido un gran incremento a junio de 2018, observándose un aumento de 94,4% del total de operaciones respecto a 2017. La mayor parte de las operaciones fueron realizadas por personas físicas, representando un 93,5% de las operaciones totales al durante el primer semestre 2018, aportando a la diversificación de los pasivos.

Los ingresos por instrumentos financieros representan una parte importante de los ingresos de la compañía. A junio de 2018, equivalían al 99,4% de los ingresos operacionales totales.

El puesto de bolsa 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. Esto le ha permitido consolidar un liderazgo natural en términos de montos transados en la industria.

### Estrategia y administración

*Fortalecer su red de atención y desarrollar nuevos productos, con mayor énfasis en el sector retail, junto con el incremento en su posicionamiento de marca*

Los esfuerzos de la compañía continúan orientados a incrementar su participación en el mercado, tanto a nivel de clientes, como a nivel de volúmenes transados y rentabilidad.

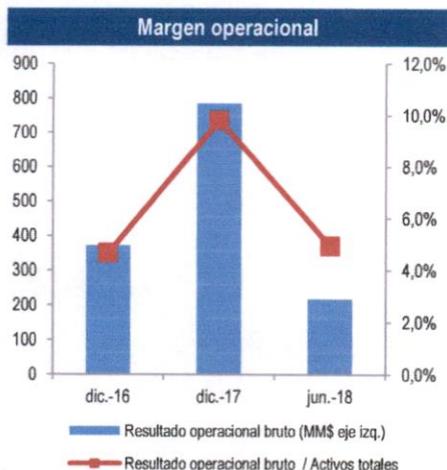
United Capital atiende, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque desde los últimos años han hecho esfuerzos comerciales para llegar al mercado *retail*, con foco en personas naturales con bajo nivel de riesgo. Esto, a través de una mejora en la oferta de productos y en el servicio de atención.

Dentro de sus objetivos está también el aumento en el posicionamiento de marca, por lo que la administración continúa con el plan de *marketing* desarrollado desde al año pasado, que considera publicidad en radio, televisión y medios especializados, junto con la actualización de la página web, con el objetivo de que a futuro sea más funcional.

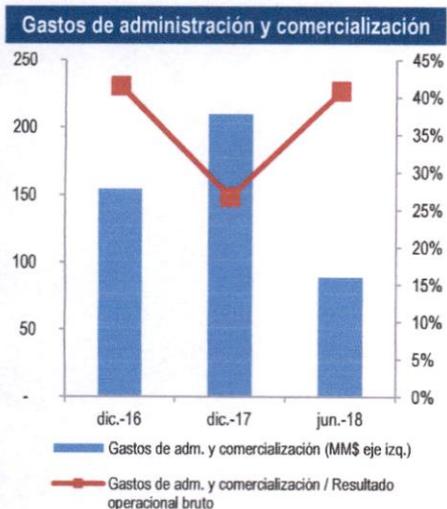
En términos de estructura, United Capital ha venido formalizando algunas funciones, especialmente lo relativo al comité de auditoría y de riesgos, conforme a las normas establecidas. Complementariamente, con el fin de continuar avanzando en eficiencia y excelencia operacional, en 2017 se creó la posición de gerente de calidad y para atender al *back office* de los clientes *retail*, se implementó una nueva área de negocios.

Actualmente, la entidad cuenta con una estructura corporativa que considera 40 empleados y una oficina ubicada en Santo Domingo.

Solvencia A-  
Perspectivas Estables



(1) Para 2017 y junio 2018, indicador sobre activos totales promedio.



## Posición de mercado

*Entidad líder en volúmenes transados en el mercado secundario de renta fija*

La industria de puestos de bolsa se muestra más consolidada, a la vez que ha exhibido una competencia creciente en los últimos años. De acuerdo a la información publicada por la SIV, a junio de 2018, existían 18 puestos de bolsa participantes del mercado de valores y productos autorizados para operar, donde uno de ellos registraba un cese temporal de operaciones.

En el caso de United Capital, se observa un tamaño importante en la industria, con una tendencia positiva en su crecimiento acorde con su estrategia de negocios. A junio de 2018, 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%).

Respecto al volumen de transacciones de renta fija, a fines del 16 de julio de 2018 UC alcanzó el sexto lugar en volumen transado por participante en el mercado primario bursátil con un 1,4% y el segundo lugar del mercado secundario bursátil con un 16,6% del total de puestos de bolsa. Asimismo, si incluimos el volumen transado por Creadores de Mercado del mercado secundario, United Capital ocupa el primer lugar con un 26,9%.

## CAPACIDAD DE GENERACIÓN

*Adecuado. Niveles de rentabilidad superiores a la industria. Resultados expuestos a las variaciones del mercado, lo que puede conllevar volatilidades.*

## Presentación de cuentas

El presente análisis se basa en los reportes financieros publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) y en los Estados Financieros Auditados 2017 publicados por el emisor. Otros antecedentes adicionales fueron aportados por la entidad.

Cabe indicar que 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". Períodos anteriores a los señalados, no son comparables.

La adopción de NIIF significó para el puesto de bolsa un incremento tanto en activos como pasivos, ya que las operaciones que eran dadas de baja en el activo y registradas en una cuenta contingente pasaron a incluirse en el activo y reconocerse la obligación.

## Ingresos y márgenes

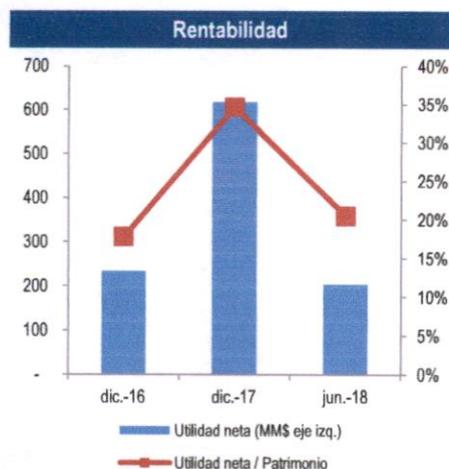
*Los márgenes de United Capital se sitúan por sobre la industria de puestos de bolsa*

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. En 2017, el resultado operacional bruto fue de \$785 millones, muy por sobre los \$372 millones registrados en 2016, debido al aumento en la demanda por títulos de inversión producto de la evolución de las tasas de interés en el mercado. Durante el primer semestre de 2018, este resultado llegó a \$218 millones.

En términos del margen operacional, medido como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, éste alcanzó un 9,8% a diciembre de 2017 y un 4,9% anualizado a junio de 2018.

Comparativamente, el puesto de bolsa tuvo un mayor margen que la industria en 2017, la que exhibió un margen operacional de 7,7%, mientras que en junio de 2018, el sistema de los puestos de bolsa alcanzó un indicador anualizado de 6,5%.

Solvencia A-  
Perspectivas Estables



**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) <sup>(1)</sup>	2,9 vc	1,7 vc	5,7 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1)</sup>	26,4%	22,2%	20,8%

(1) Indicadores normativos.

## Gastos de administración y comercialización

*Gastos muestran una tendencia al alza, aunque los niveles de eficiencia operativa se comparan favorablemente a la industria*

En los periodos analizados, los gastos de administración y comercialización mostraron 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 alcanzaron \$89 millones, con un indicador de eficiencia, medido como gastos de administración y comercialización sobre resultado operacional bruto, de 40,8%, superior a lo registrado en 2017, donde el indicador alcanzó un 26,7%.

Pese a los aumentos que ha mantenido United Capital en los gastos de administración y comercialización, ha exhibido mejores niveles de eficiencia operativa que la industria. En 2017 el sistema de puestos de bolsa alcanzó un indicador de eficiencia de 40,3%, mientras que a junio de 2018 de 45,2%.

## Rentabilidad

*Retornos positivos comparados favorablemente con el promedio de la industria*

Si bien los retornos han sido positivos, la importancia de la cartera de inversiones en la generación de ingresos puede generar ciertas volatilidades en los resultados, dada la sensibilidad de éstos a variables macroeconómicas.

La utilidad neta obtenida por UC en 2017 fue de \$618 millones, superior a 2016 (\$233 millones), producto de los altos márgenes alcanzados. A junio de 2018, se observa una utilidad neta de \$204 millones, apoyada por otros ingresos operacionales asociado a reajustes y a diferencias de cambio.

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 altos gastos de administración y comercialización.

## RESPALDO PATRIMONIAL

*Adecuado. Nivel de endeudamiento en rangos relativamente estables, menores al promedio de la industria.*

La entidad cuenta con una política explícita de reparto de utilidades, que señala que la distribución de dividendos será de hasta un 50% de las utilidades líquidas, sin pagos provisorios de dividendos. En los últimos años, United Capital ha reinvertido parte de los recursos generados, de forma tal de aprovechar oportunidades de expansión y desarrollo de nuevos negocios.

A junio de 2018, UC poseía un patrimonio de \$1.991 millones, del cual un 33,1% correspondía a capital y reservas y un 56,6% a resultados acumulados.

El endeudamiento del puesto de bolsa se ha situado en rangos relativamente estables, con un indicador de pasivos totales sobre patrimonio de 3,5 veces a diciembre de 2017 y de 3,8 veces a junio de 2018.

Los ratios de endeudamiento se han ubicado por debajo de los exhibidos por la industria de puestos de bolsa, los que alcanzaron 4,2 veces y 4,4 veces, en 2017 y junio de 2018, respectivamente.

En relación a los límites normativos, a junio de 2018 UC mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 5,7 veces en comparación con el límite regulatorio de 0,155 veces. Por su parte, el índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos, alcanzaba un 20,8% versus el mínimo normativo de 8%.

Solvencia A-  
Perspectivas Estables

## PERFIL DE RIESGOS

*Adecuado. Su estructura es acorde a la naturaleza de sus operaciones, modelo de negocios y riesgos asumidos.*

### Estructura y marco de gestión de riesgo

*Gestión global de los riesgos acorde al tamaño y operación de la entidad*

Las directrices estratégicas de la compañía están dadas por la Junta Directiva y el Consejo de Administración. La administración superior se encuentra a cargo del Director General, seguido del Gerente General.

Los directores miembros del Consejo de Administración participan en los comités de Cumplimiento, Auditoría y Riesgo, los dos últimos formalizados en 2017.

Específicamente, el Comité de Auditoría tiene por objetivo monitorear y verificar que los controles internos de la entidad sean apropiados y aseguren el funcionamiento y cumplimiento de las operaciones. En tanto, el Comité de Riesgos se encarga de realizar un seguimiento de la exposición de riesgos tomada por el puesto de bolsa, sumado a la aprobación de las metodologías de evaluación, monitoreo y control de los mismos. Luego de la formalización del Comité de Riesgo, se actualizó la política de inversión y límites del puesto de bolsa, la que integró nuevas métricas de control y nuevos límites para la administración de los principales riesgos financieros.

United Capital posee un manual de políticas y procedimientos operativos y un código de conducta, definidos por el Consejo de Directores y aprobados por la SIV. El manual establece las normas conforme a las cuales la compañía presta los servicios de intermediación de valores, así como las medidas de control interno necesarias para la ejecución de sus operaciones. Adicionalmente, el manual establece cómo se maneja la relación con los clientes, la administración de las órdenes, y el seguimiento de las operaciones realizadas.

El control del cumplimiento de los estatutos lo lleva a cabo la gerencia de cumplimiento quien le reporta a la Dirección General y al Comité de Cumplimiento. UC tiene como parte de sus objetivos operaciones, contar con un software de monitoreo de Cumplimiento y Prevención con el LA/FT. Además, la entidad cuenta con un asesor jurídico externo y un equipo de auditoría interna que depende de la gerencia de auditoría.

Por su parte, la gerencia de riesgos se enfoca en la formalización de los manuales de políticas y procedimientos de riesgo de liquidez, crédito, mercado y operacional, complementarios al manual de políticas y procedimientos operativos. Esta área también cumple la labor de control interno y reporta directamente al Comité de Riesgo.

El puesto de bolsa no toma mayores posiciones de riesgo de crédito, sólo riesgo de contraparte. Por otro lado, su cartera de inversiones está expuesta a las variaciones de tasas de interés, por lo que la entidad lleva un control diario sobre las inversiones propias. La generación de indicadores de sensibilidad de cartera (como duración y convexidad) otorgan un mejor soporte y control a la hora de evaluar el rendimiento potencial de sus instrumentos.

La compañía cuenta con una infraestructura de seguridad que permite resguardar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de la información. El servidor permite implementar políticas y medidas de seguridad estandarizadas a nivel de todos los equipos, así como proteger los datos ante posibles ataques. United Capital tiene una herramienta tecnológica llamada *ASM Risk Management*, que se utiliza para la gestión automatizada de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional.

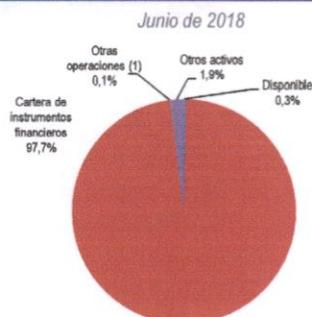
La entidad también cuenta con procesos críticos del negocio documentados en las áreas de cumplimiento y lavado de activos, finanzas, negocios, tecnología, operaciones y *trading*, construyendo mapas de flujos para minimizar el riesgo operativo. En base a los procesos establecidos, existen matrices de riesgo las que indican cuáles son inherentes y entrega una calificación en base al impacto, probabilidad de ocurrencia y control aplicados a cada riesgo.

Adicionalmente, United Capital se encuentra trabajando en el plan de continuidad del negocio, incluyendo políticas y matrices orientadas a la cultura del riesgo. Asimismo, trasladarán el Site Alterno de la entidad a Panamá, de manera de cumplir con estándares internacionales en esta materia.

Solvencia  
Perspectivas

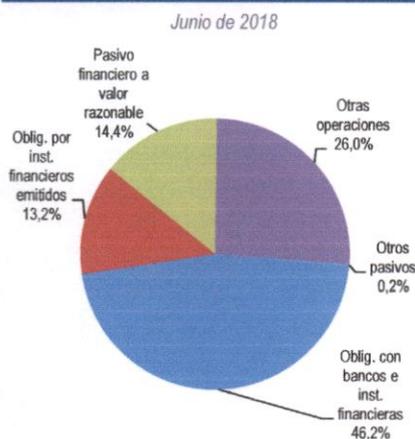
A-  
Estables

### Composición de activos por segmentos



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

### Composición de pasivos totales



## Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

*Mantiene una acotada exposición a valores corporativos. Cartera concentrada en títulos con riesgo soberano y en moneda local*

Los activos de la entidad están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 97,7% de los activos totales de United Capital a junio de 2018. El resto de los activos se mantenían en disponible, otras operaciones y otros activos.

La cartera de inversiones está valorizada mayormente a valor razonable con cambios en resultados (99,4% a junio de 2018), mientras que el diferencial está valorizado a costo amortizado.

La cartera de inversiones de United Capital posee títulos de alta liquidez, formada mayoritariamente, por papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central. Además, contaba con títulos corporativos y cuotas de fondos de inversión. En cuanto a moneda, el portafolio estaba denominado en pesos dominicanos y en dólares americanos.

## FONDEO Y LIQUIDEZ

*Adecuado. Estructura de fondeo más diversificada que otras entidades de la industria. Alta liquidez de sus activos, dada la naturaleza de su negocio.*

United Capital mantiene una estructura de financiamiento consistente con la industria en la que participa, presentando una mayor diversificación que otros puestos de bolsa. Además, la entidad ha puesto énfasis en continuar mejorando la composición de su fondeo, a través de una mayor atomización. Especialmente, con la introducción de los contratos mutuos la compañía espera ir avanzando en una nueva alternativa de financiamiento, que beneficia su diversificación y el costo de fondeo.

A junio de 2018, los pasivos de la entidad estaban compuestos en un 46,2% por obligaciones con bancos e instituciones financieras, un 26,0% por obligaciones por operaciones, las que considera instrumentos derivados y obligaciones por financiamiento a costo amortizado, un 14,4% por pasivos financieros a valor razonable, un 13,2% por obligaciones por instrumentos financieros emitidos y un 0,2% a otros pasivos.

Los diez mayores proveedores de fondos (SBB y mutuos) a junio de 2018 representaban un 64% del total transado, concentrado en siete entidades jurídicas con un 58%. El resto corresponde a tres personas físicas (6%).

La entidad ha colocado dos programas de bonos corporativos, colocando el último tramo del programa vigente en diciembre de 2017. La administración de UC, como parte de la diversificación de sus fuentes de financiamiento, planea un nuevo programa de bonos para este año.

La liquidez del puesto de bolsa está dada por la cartera de inversiones, concentrada en títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central. A pesar de que parte importante de estos instrumentos tienen vencimientos mayores a un año, en general son de fácil liquidación, lo que se considera un beneficio adicional a la hora de generar recursos en un periodo de tiempo adecuado.

Es importante destacar que han existido periodos de iliquidez en el mercado dominicano que agregan un grado de riesgo a la cartera de inversiones, sin embargo, la entidad tiene consideradas las líneas de crédito bancarias como un mitigante de este riesgo.

A junio de 2018, la entidad contaba con líneas de créditos disponibles en pesos con trece instituciones financieras locales, por un monto de \$4.541 millones, con un uso de 77,8%.

Por su parte, es importante indicar que las cuentas contingentes deudoras exhiben el monto agregado de todas las operaciones pendientes de liquidar y los forwards asociados a los contratos de mutuos estructurados. A diciembre de 2017, estas cuentas alcanzaron los \$2.654 millones.

En cuanto a los encargos de confianza a deudores, a diciembre de 2017 crecieron un 49% respecto a 2016, llegando a \$19.787 millones. Estas cuentas reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por United Capital.

	Jul. 2015	Oct. 2015	Ene. 2016	Abr. 2016	May. 2016	Jul. 2016	Oct. 2016	Dic. 2017	Ene. 2018	Abr. 2018	Jul. 2018
Solvencia <sup>(1)</sup>	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables						
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	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.

### Estado de Situación y Estado de Resultados

En millones de pesos dominicanos cada periodo

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					Puestos de Bolsa
	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016 <sup>(1)</sup>	Dic. 2017 <sup>(1)</sup>	Jun. 2018	Jun. 2018 <sup>(2)</sup>
<b>Estado de situación</b>						
Activos totales	1.582	3.942	7.974	8.043	9.597	68.679
Disponible	13	339	295	209	29	7.357
Cartera de instrumentos financieros	1.416	3.371	7.526	7.635	9.378	59.622
A valor razonable con cambios en resultados	-	-	7.025	7.527	9.322	42.486
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	501	5	0	10.396
A costo amortizado	-	-	0	103	57	6.741
Derechos por operaciones	-	-	12	40	5	420
Deudores por intermediación	-	-	0	0	0	0
Inversiones en sociedades	29	46	62	76	76	442
Activo fijo	5	10	10	8	7	110
Otros activos <sup>(3)</sup>	72	83	19	8	25	177
Pasivos totales	675	2.799	6.660	6.256	7.606	55.996
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	640	1.769	2.728	2.085	3.514	8.858
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	0	0	1.000	1.000	1.008	3.831
Pasivo financiero a valor razonable	0	0	0	505	1.099	11.714
Obligaciones por operaciones	-	-	2.919	2.612	1.978	30.706
Instrumentos financieros derivados	-	-	110	24	6	702
Obligaciones por financiamiento	-	-	2.809	2.588	1.972	30.004
Patrimonio	907	1.143	1.313	1.787	1.991	12.682
<b>Estado de resultados</b>						
Ingreso operacional total	1.762	1.761	710	1.086	397	3.118
Gastos operacionales	1.432	1.383	338	301	179	873
Resultado operacional bruto	330	378	372	785	218	2.229
Gastos de administración y comercialización	80	137	154	210	89	1.008
Resultados operacional neto	250	241	218	575	129	1.221
Resultado antes de impuesto	248	240	233	618	204	1.530
Utilidad neta	248	240	233	618	204	1.493

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia de Valores y Seguros (SIV) y Estados Financieros Auditados del emisor. (1) En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para los puestos de bolsa, por tanto la información de 2016 presenta ajustes para dar cumplimiento a NIIF 1 "Adopción por primera vez". Las cifras publicadas con anterioridad a dicho año no son comparables. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIV al 17 de julio de 2018 -no incluye información de Atlántico BBA Valores-. (3) Desde 2016 incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. Para años anteriores corresponde a la cuenta código 1,9,0,00,00,00,00,0.

### Cuentas de orden deudoras <sup>(1)</sup>

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.				
	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Jun. 2018
Cuentas contingentes deudoras	307	908	532	2.654	-
Encargos de confianza deudores	9.821	12.260	13.302	19.787	-
Otras cuentas de orden deudoras	1.610	1.700	2.003	3.876	-

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

### Indicadores de rentabilidad, eficiencia, y respaldo patrimonial

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					Puestos de Bolsa
	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Jun. 2018 <sup>(1)</sup>	Jun. 2018 <sup>(1)</sup>
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado Operac. bruto / Activos totales	20,8%	13,7%	4,7%	9,8%	4,9%	6,5%
Resultado Operac. neto / Activos totales	15,7%	8,7%	2,7%	7,2%	2,9%	3,6%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales	15,6%	8,7%	2,9%	7,7%	4,6%	4,3%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	37,6%	36,4%	35,4%	93,7%	61,9%	44,6%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	27,3%	21,0%	17,8%	34,6%	20,5%	23,5%
<b>Gastos operacionales</b>						
Gastos Adm. y Comercializ. / Activos totales	5,0%	5,0%	1,9%	2,6%	2,0%	2,9%
Gastos Adm. y Comercializ. / Resultado Operac. bruto	24,3%	36,3%	41,5%	26,7%	40,8%	45,2%
<b>Respaldo patrimonial</b>						
Patrimonio / Activo total	57,4%	29,0%	16,5%	22,2%	20,7%	18,5%
Pasivo total / Capital y reservas	1,0 vc	4,2 vc	10,1 vc	9,5 vc	11,5 vc	8,4 vc
Pasivo total / Patrimonio	0,7 vc	2,5 vc	5,1 vc	3,5 vc	3,8 vc	4,4 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(2)</sup>	4,8 vc	3,1 vc	2,9 vc	1,7 vc	5,7 vc	-
Índice de Apalancamiento <sup>(3)</sup>	-	29,0%	26,4%	22,2%	20,8%	-

(1) Indicadores a junio de 2018 actualizados. (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 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.