



	Jul. 2018	Oct. 2018
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

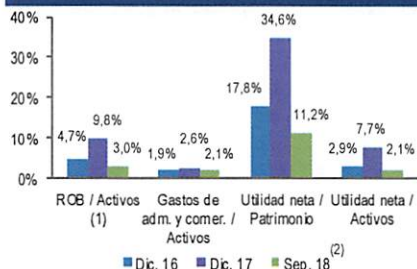
Resumen Financiero

En millones de pesos de cada periodo

	Dic. 16 ⁽¹⁾	Dic. 17 ⁽¹⁾	Sep. 18
Activos Totales	7,974	8,043	8,624
Pasivos totales	6,660	6,256	7,032
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1,313	1,787	1,592
Resultado operacional bruto (ROB)	372	785	186
Gastos de adm. y comer. (GAC)	154	210	132
Resultado operacional neto (RON)	218	575	54
Utilidad neta	233	618	134

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) 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 septiembre de 2018 calculados sobre activos totales promedio; (2) indicadores se presentan anualizados.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 16	Dic. 17	Sep. 18
Patrimonio / Activos totales	16,5%	22,2%	18,5%
Pasivos tot. / Capital y reservas	10,1 vc	9,5 vc	10,7 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,1 vc	3,5 vc	4,4 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	2,9 vc	1,7 vc	1,6 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	26,4%	22,2%	18,5%

(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

No considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

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

Fundamentos

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC) responde a un perfil de negocios moderado, junto a la adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial, con un adecuado perfil de riesgo y fondeo y liquidez.

United Capital 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 mayor crecimiento de operaciones en el último año.

La estrategia del puesto de bolsa está orientada a incrementar su participación en el mercado, tanto a nivel de clientes, como a nivel de volúmenes transados y rentabilidad. UC atiende, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque en los últimos años está haciendo esfuerzos comerciales para llegar al mercado *retail*.

En relación a la participación de mercado, a septiembre de 2018 United Capital se mantuvo en el segundo lugar en términos de patrimonio, con un 13,9% del total de la industria. A su vez, ocupó el cuarto lugar en términos de activos y de utilidades, con un 13,2% y 9,5%, respectivamente. Asimismo, ocupaba el primer lugar de las transacciones del mercado secundario bursátil, incluido el volumen transado por Creadores de Mercado, con cerca de un 25%.

Durante el periodo revisado, los ingresos operaciones de la entidad han estado compuestos casi en su totalidad por resultados de su cartera de inversiones, observando una pequeña proporción de ingresos por servicios. Al cierre de septiembre de 2018, el margen operacional, medido como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, alcanzó un 3,0% anualizado, afectados por los menores ingresos por instrumentos financieros y el aumento de los gastos por financiamiento.

Dado el fortalecimiento de la estructura

organizacional y el aumento en la nómina de personal, los gastos de apoyo del puesto de bolsa subieron durante el último año. No obstante, a septiembre de 2018 se observa un indicador de gastos de administración y comercialización sobre activos totales promedios de 2,1%, inferior al sistema (3,3%).

A septiembre de 2018, la utilidad neta sobre patrimonio de UC alcanzó un 11,2%, inferior al 16,3% mostrado por la industria y muy por debajo de lo registrado en 2017 (34,6%), debido a los menores márgenes operacionales.

La entidad tiene un adecuado respaldo patrimonial, cuenta con una política de reparto de utilidades, máximo de 50% de las utilidades líquidas y un nivel de endeudamiento en rangos relativamente estables. A septiembre de 2018, United Capital poseía un patrimonio de \$1.592 millones y pasivos totales sobre patrimonio de 4,4 veces, menor a la industria (4,7 veces).

La estructura de financiamiento que mantiene el puesto de bolsa es propia de la industria y busca mejorar la composición de ésta con una mayor atomización de fuentes de fondeo, especialmente, con los contratos mutuos. La institución tiene acceso a líneas de crédito bancarias y al mercado de capitales. Actualmente, mantiene un programa de bonos corporativos vigentes por \$1.000 millones.

Asimismo, 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

- Adecuados 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	Oct.18
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	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 el siguiente instrumento cuyo número de registro es: i) SIVEM-109 aprobado el 13 de abril de 2017.

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 calificadora 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.