

Solvencia	Oct. 2018	Ene. 2019
Perspectivas	A-	A-
	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

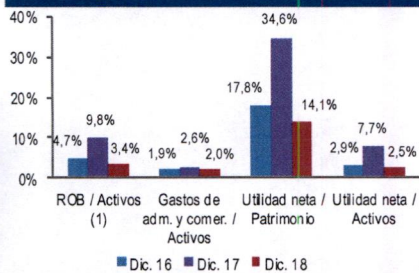
Resumen Financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 16 ⁽¹⁾	Dic. 17 ⁽¹⁾	Dic. 18
Activos Totales	7.974	8.043	11.012
Pasivos totales	6.660	6.256	9.325
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.313	1.787	1.686
Resultado operacional bruto (ROB)	372	785	320
Gastos de adm. y comer. (GAC)	154	210	188
Resultado operacional neto (RON)	218	575	132
Utilidad neta	233	618	238

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 2018 calculados sobre activos totales promedio.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
Patrimonio / Activos totales	16,5%	22,2%	15,3%
Pasivos tot. / Capital y reservas	10,1 vc	9,5 vc	14,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,1 vc	3,5 vc	5,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	2,9 vc	1,7 vc	1,8 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	26,4%	22,2%	15,3%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Perfil Crediticio				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuente	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) se sustenta en una adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial, con un adecuado perfil de riesgo y fondeo y liquidez y un moderado perfil de negocios.

United Capital es un intermediario de valores que tiene por actividad la compra y venta de instrumentos, realizando también 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.

El puesto de bolsa tiene una participación de mercado relevante en su industria. A diciembre de 2018, la entidad se ubicó en primer lugar en términos de activos, con un 17,8%, y en segundo lugar en relación al patrimonio y utilidades, representando un 14,9% y 16,7%, respectivamente. Asimismo, ocupaba el primer lugar de los puestos de bolsa de las transacciones del mercado secundario bursátil, incluido el volumen transado por Creadores de Mercado, con cerca de un 23%.

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 ha realizado esfuerzos comerciales para llegar al mercado retail.

Los ingresos operacionales de United Capital provienen en su mayoría de los resultados de su cartera de inversiones, representando al cierre del año 2018 un 99,4%.

En los últimos años, los márgenes operacionales de la entidad y de la industria de puestos de bolsa han tenido un comportamiento variable, producto de la sensibilidad a la competencia del sector y a las variables macroeconómicas del mercado. A diciembre de 2018, el margen operacional de UC, medido como resultado operacional bruto

sobre activos totales promedio, alcanzó un 3,4%, superior a los registrado en el tercer trimestre de 2018 (3,0% anualizado).

A diciembre de 2018, la utilidad neta sobre patrimonio de UC alcanzó un 14,1%, superior al 12,6% registrado por la industria, explicado principalmente por un mayor ingreso operacional, en el último trimestre de 2018.

El puesto de bolsa tiene un adecuado respaldo patrimonial y cuenta con una política de dividendos que considera distribuir un máximo de 50% de las utilidades líquidas. A diciembre de 2018 mantenía un patrimonio de \$1.686 millones. Por otro lado, a la misma fecha, el nivel de endeudamiento se ubicaba en rangos superiores a la industria, con un indicador de pasivos totales sobre patrimonio de 5,5 veces (4,5 veces para el sistema).

United Capital mantiene una estructura de financiamiento acorde a la industria. Sin embargo, busca mejorar la composición de ésta con una mayor atomización de fuentes de fondeo, especialmente a través de contratos mutuos. Adicionalmente, la institución tiene acceso a líneas de crédito bancarias y al mercado de capitales, donde mantiene un programa de bonos corporativos vigente por \$1.000 millones, lo que entrega una mayor diversificación a sus fuentes de fondeo.

UC ha mantenido una cartera de inversiones altamente líquida, concentrada en instrumentos del Ministerio de Hacienda, lo que ha permitido 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	Ene.19
Solvencia ⁽¹⁾	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	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 el siguiente instrumento cuyo número de registro es: i) SIVEM-109 aprobado el 28 de marzo 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.