Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

UC-UNITED CAPITAL PUESTO DE BOLSA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL
ABRIL 2016

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/04/2016 2:55 PM s.martinez
46637

	Ene. 2016	Abr. 2016
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

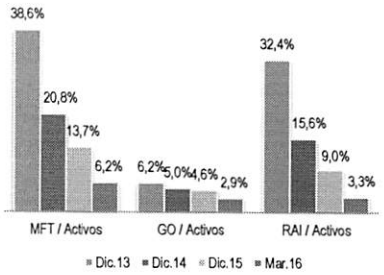
Resumen Financiero

(En millones de pesos de cada periodo)

	Dic.14	Dic.15(1)	Mar.16(1)
Activos Totales	1.581,8	3.942,5	5.000,6
Inversiones	1.416,1	3.371,5	4.674,7
Pasivos exigibles	674,6	2.787,0	3.821,0
Patrimonio	907,2	1.155,4	1.179,6
Margen financiero total (MFT)	329,6	378,4	69,8
Gastos operativos (GO)	80,0	128,1	32,8
Resultado antes de Impto. (RAI)	247,9	249,3	37,1

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia de Valores (SIV) a menos que se indique lo contrario. Nota: (1) Estados financieros interinos.

Indicadores Relevantes (1)



Nota: (1) Indicadores sobre activos totales promedio.

Respaldo Patrimonial

	Dic.14	Dic.15	Mar.16
Pasivos totales / Capital y reservas	1,0 vc	4,2 vc	5,8 vc
Pasivos totales / Patrimonio	0,7 vc	2,4 vc	3,2 vc

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					

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. incorpora la consolidación de su posición competitiva en su segmento y a los buenos resultados obtenidos en los últimos años, con retornos, en promedio, superiores a la industria. También considera su adecuado respaldo patrimonial y gestión de fondeo y liquidez, respaldada por su cartera propia.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta la corta historia de la compañía en el mercado y la alta competencia, así como la naturaleza de su negocio, expuesto a los ciclos económicos del mercado y a cambios regulatorios.

Su perfil de negocios moderado obedece a que United Capital es un puesto de bolsa enfocado a clientes institucionales y a personas de alto patrimonio, que cuenta con una corta trayectoria y tiene una limitada oferta de productos debido al desarrollo de la industria. No obstante, su estrategia apunta a generar nuevos negocios con clientes de alto patrimonio a través de la operación activa, a partir de febrero de 2016, de un nuevo producto llamado UC Value, el cual consiste en una operación de venta con pacto de recompra con pagos periódicos a elección del cliente. A marzo de 2016, su participación de mercado, al medir por activos totales, representó un 16,9% del mercado, ubicándose en el 2° lugar, mientras que al medir por utilidad neta, su participación de mercado fue de 10,3% ocupando la 5° posición. Asimismo, ocupa el 1er lugar en montos transados en el mercado bursátil secundario con un 43,5%.

La capacidad de generación es considerada moderada. La entidad pertenece a una industria en proceso de maduración, con márgenes mostrando una tendencia decreciente debido a un alto nivel de competencia y a una mayor cautela por parte de los inversionistas por ser un año de elecciones. El margen financiero total sobre activos totales promedio fue de 6,2%, menor al 13,7% del cierre de 2015, y por debajo del 10,4% de la industria. También toma en cuenta que United Capital muestra una mayor eficiencia en comparación al sistema gracias a su foco en el control sobre sus gastos. Así, el indicador de gastos operativos a activos totales promedio llegó a 2,9%, cifra menor al 4,6% del cierre de 2015 y menor 5,1% del sistema.

La merma en sus márgenes llevó a que sus retornos mostraran una tendencia decreciente, siguiendo un comportamiento similar al de la industria. Al cierre de marzo de 2016 la razón de resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio alcanzó un 3,3%, menor al 9,0% registrado al cierre de 2015, y menor al 5,2% del sistema.

La entidad posee un adecuado respaldo patrimonial. Ello considera la reinversión de utilidades en forma consistente, lo que ha permitido soportar un fuerte crecimiento de sus activos. Así también, esta expansión ha ido acompañada de un mayor apalancamiento, registrando una razón de pasivos sobre patrimonio de 3,2 veces.

El adecuado perfil de riesgos de United Capital se debe a una gestión integral de riesgos acorde con su negocio, a la vez que al cierre de marzo de 2016, su portafolio de inversiones se concentraba en pesos dominicanos en un 96,1% y el 90,1% del total de la cartera estaba expuesta a riesgo soberano.

La gestión de fondeo y liquidez es considerada adecuada. La entidad cuenta con una alta concentración de sus fuentes de financiamiento, pudiendo acceder a líneas de crédito como al mercado de capitales. Sin embargo, mantiene una cartera de inversiones líquida.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de la calificación son "Estables" gracias a su respaldo patrimonial, favorecido por una adecuada capacidad de generación que debiera permitirle enfrentar de buena manera la alta competencia y desafíos de la industria.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Elevados márgenes y niveles de rentabilidad en relación a comparables e industria.
- Estructura operativa liviana y alta eficiencia en relación a comparables e industria.
- Bajo endeudamiento.
- Líder en volúmenes transados en el mercado bursátil secundario.

Riesgos

- Alta concentración de sus fuentes de financiamiento.
- Entidad con poca historia de operación.
- Exposición a ciclos económicos, volatilidad y alta competitividad en el mercado financiero local.
- Industria en desarrollo, expuesta a cambios regulatorios.

Analistas: Marco Lantermo C.
marco.lantermo@feller-rate.cl
(562) 2757-0420

Liliana Cancino C.
liliana.cancino@feller-rate.cl
(562) 2757-0484

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	21.Oct.14	27.Ene.15	31.Mar.15	22.Abr.15	21.Jul.15	21.Oct.15	27.Ene.16	21.Abr.16
Solvencia (1)	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos (2)	-	-	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB

Notas: (1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana; (2) Registro SIVEM-088. 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.

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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.