Feller.Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

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

INFORME TRIMESTRAL
OCTUBRE 2015

	Jul. 2015	Oct. 2015
Solvencia	BBB	BBB
Perspectivas	Estables	Estables

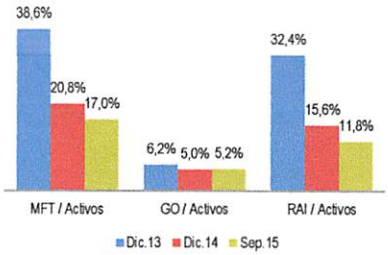
*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen financiero

(En millones de pesos de cada período)

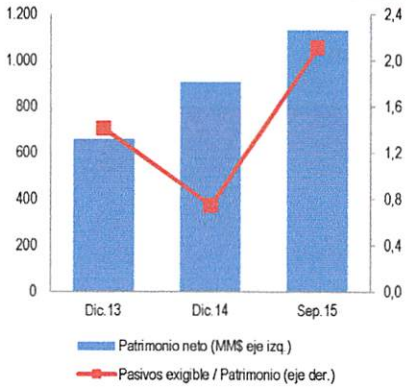
	Dic. 13	Dic. 14	Sep. 15
Activos Totales	1.589,9	1.581,8	3.521,1
Inversiones	1.466,1	1.416,1	2.996,4
Pasivos exigibles	930,8	674,6	2.389,5
Patrimonio	659,1	907,2	1.131,6
Margen financiero total (MFT)	455,5	329,6	325,2
Gastos operativos (GO)	73,1	80,0	99,0
Resultado antes de Impto. (RAI)	382,0	247,9	225,4

Indicadores Relevantes



(1) Indicadores a septiembre de 2015 se encuentran anualizados.
(2) Activos totales promedio

Adecuación de Capital



Fuente: Feller Rate en base a estados financieros de la compañía publicados por la Superintendencia de Valores.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/10/2015 2:30 PM r.graciano
42697

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

Alvaro Pino V.
alvaro.pino@feller-rate.cl
(562) 2757-0428

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. obedece a la consolidación de su posición competitiva en su segmento y a los buenos resultados obtenidos en los últimos años, con retornos superiores a la industria. La calificación también considera su alto nivel de capitalización y bajo endeudamiento, así como su holgada posición de 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 concentración de sus fuentes de financiamiento. Además, considera la competitividad, su exposición a los ciclos económicos del mercado de intermediación financiera y los riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

United Capital es un puesto de bolsa enfocado a clientes institucionales y personas de alto patrimonio que opera en Santo Domingo desde mediados de 2011. Actualmente tiene una participación relevante en la industria, liderando en montos transados en el mercado secundario. Su accionista mayoritario, a través de tres sociedades, posee un 94,3% de la propiedad.

Los márgenes de la entidad provienen de operaciones de intermediación financiera y de los rendimientos de su cartera propia, ambos relacionados, en su mayoría, a instrumentos del Banco Central y Ministerio de Hacienda. Debido a mayor competencia en la industria y tasas locales que, estructuralmente, han caído, los márgenes han tomado la misma dirección.

Durante 2015 han trabajado para enfrentar las condiciones actuales de la industria, adecuando su estrategia de inversión al comportamiento de mercado, tomando posiciones más cortas o más largas, de acuerdo a la coyuntura de tasas del Banco Central. Vale la pena señalar que el nivel decreciente de los márgenes es un factor general en la industria. Al cierre de septiembre de 2015, el margen financiero total sobre activos totales promedio fue de 17,0%, menor al 20,8% del cierre de 2014, pero por sobre el 13,8% de la industria.

United Capital muestra una mayor eficiencia en comparación a la industria, debido al control sobre sus gastos operativos. Si bien, durante el primer semestre del 2015, estos aumentaron debido a una expansión del área de negocios y a mejoras que se realizaron en su infraestructura física, disminuyeron durante el tercer trimestre del año, permitiendo que a septiembre de 2015 la razón de gastos operativos sobre activos totales promedio llegara a 5,2%, cifra similar al 5,0% del cierre de 2014 y menor 6,2% del sistema.

A pesar de la caída en gastos, los menores márgenes llevaron a que sus retornos también mostraran una tendencia decreciente, siguiendo un comportamiento similar al de la industria de puestos de bolsa. Así, al finalizar septiembre de 2015 la razón de resultado antes de impuestos sobre activos totales promedio alcanzó un 11,8%, menor al 15,6% registrado al cierre de 2014, pero mayor al 7,8% del sistema.

Los buenos resultados de años anteriores y la decisión de sus accionistas de no repartir dividendos y capitalizar utilidades, permitió un incremento importante de su patrimonio en 2014, tendencia que se mantiene en 2015. De esta manera, entre el cierre 2014 y septiembre de 2015 el patrimonio del puesto de bolsa aumentó de RD$907,2 millones a RD$1.131,6 millones.

No obstante, dicho incremento fue en menor proporción al que experimentaron sus pasivos, llevando su endeudamiento a 2,11 veces al término del tercer trimestre del año. Este indicador sigue por debajo del promedio de la industria, la cual a la misma fecha registró una razón de 2,19 veces.

Al 30 de septiembre de 2015, los activos de United Capital se concentran en inversiones financieras denominadas, en su mayoría, en pesos dominicanos, sin haber cambios significativos en este aspecto.

El financiamiento se encuentra concentrado en líneas de crédito con bancos locales, que le permite obtener efectivo, rápidamente, para aprovechar oportunidades de inversión y cumplir con sus compromisos de pago a corto plazo. Asimismo, se financian con operaciones de recompra de instrumentos y disponen de un fondo de contingencia para liquidez.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de la calificación son "Estables" gracias a su buena base patrimonial, favorecida por buenos niveles de rentabilidad y participación de mercado, los que debiesen permitirle enfrentar de buena manera la alta competencia y los potenciales cambios regulatorios en la industria.

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

	16.May.14	21.Jul.14	21.Oct.14	27.Ene.15	31.Mar.15	22.Abr.15	21.Jul.15	21.Oct.15
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

(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 articulo 63 de la Ley Monetaria y Financiera, los instrumentos que no adquieran dicha condición se considerarán subordinados. Registro SIVEM-088.

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 auditoria 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.