Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

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

INFORME TRIMESTRAL
ABRIL 2018

	Ene. 2018	Abr. 2018
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen Financiero

En millones de pesos de cada periodo

	Dic. 16	Dic. 17 (1)	Mar. 18 (1)
Activos Totales	5.211	8.043	8.481
Pasivos totales	3.836	6.256	6.591
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.376	1.787	1.889
Resultado operacional bruto (ROB)	388	785	95
Gastos de adm. y comer. (GAC)	154	210	44
Resultado operacional neto (RON)	233	575	50
Utilidad neta	233	618	102

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) En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para los puestos de bolsa. Por ello, las cifras publicadas a partir de ese año no son comparables con las de periodos anteriores.

Indicadores Relevantes

	Dic. 16 (1)	Dic. 17	Mar. 18 (2)
ROB / Activos totales	8,5%	9,8%	4,5%
GAC / Activos totales	3,4%	2,6%	2,1%
Utilidad neta / Patrimonio	17,0%	34,6%	21,6%
Utilidad neta / Activos totales	5,1%	7,7%	4,8%

(1) Indicadores para diciembre de 2016 sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a marzo 2018 anualizados.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 16	Dic. 17	Mar. 18
Patrimonio / Activos totales	26,4%	22,2%	22,3%
Pasivos tot. / Capital y reservas	5,8 vc	9,5 vc	10,0 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,8 vc	3,5 vc	3,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	2,9 vc	1,7 vc	1,1 vc
Índice de Apalancamiento (1)	26,4%	22,2%	22,3%

(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
(562) 2757 0452

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. responde a un perfil de negocios considerado moderado, así como a una capacidad de generación, respaldo patrimonial, perfil de riesgos y fondeo y liquidez adecuados.

United Capital es un intermediario de valores que opera en República Dominicana, orientado a clientes institucionales y *retail* con bajo nivel de riesgo. El desarrollo de su negocio ha ido evolucionando conforme a la industria, siendo una entidad relevante en ésta. A marzo de 2018, alcanzó una participación de mercado de 14,6% en términos de patrimonio y de 10,2% en utilidad neta, posicionándose como el tercer mayor puesto de bolsa del sistema.

La estrategia ha apuntado a aumentar el volumen de montos transados y crecer en nuevos productos con mayor énfasis en el segmento de personas. De manera complementaria, la administración incorporó un plan de *marketing*, que incluye publicidad en radio, televisión y medios especializados, junto a un plan de relaciones públicas.

La entidad es parte de una industria que muestra márgenes operacionales decrecientes debido al ciclo natural de maduración del mercado, sumado a una alta competencia. Con todo, en el último período United Capital ha logrado sostener una adecuada capacidad de generación.

A marzo de 2018, el margen de United Capital estaba compuesto casi en su totalidad por resultados de su cartera de inversiones. Bajo criterios contables NIIF, el resultado operacional bruto anualizado medido sobre activos totales alcanzó un 4,5%, similar a lo obtenido en marzo del año anterior, bajo la misma contabilidad, y menor al de diciembre de 2017. Sin embargo, se observa una mejora en los gastos operativos, con un indicador de gastos de administración y comercialización sobre activos totales de 2,1%.

Dado lo anterior, la rentabilidad, medida como utilidad neta sobre activos totales, alcanzó un 4,8%, levemente inferior a lo mostrado por la industria en el mismo periodo (5,9%).

El endeudamiento de United Capital se ha ubicado bajo los niveles promedios exhibidos por la industria. A marzo de 2018, los pasivos sobre patrimonio se mantuvieron en 3,5 veces, en comparación con 4,2 veces del total de puestos de bolsa del mercado. En relación al cumplimiento normativo, a la misma fecha, el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) era de 1,11 veces, superior al límite regulatorio (0,155 veces), mientras que el índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos, alcanzaba un 22,3% versus el mínimo normativo de 8%.

United Capital posee una estructura de gestión de riesgos acorde a su negocio. Además, cuenta con una infraestructura de seguridad que permite resguardar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de la información. Por otro lado, la digitalización y agilidad en los procesos de creación de cuentas, junto con las herramientas tecnológicas de cumplimiento han entregado celeridad en la operativa interna. Al cierre del primer trimestre de 2018, el portafolio de inversiones exhibía una alta exposición a riesgo soberano.

La entidad muestra una estructura de fondeo propia de la industria. A marzo de 2018, los pasivos se encontraban compuestos, principalmente, por obligaciones con bancos e instituciones financieras (37%) y por obligaciones por operaciones (35%), las que considera instrumentos derivados y obligaciones por financiamiento a costo amortizado. Además, mantiene una cartera de inversiones líquida, cuya gestión ha permitido tanto sortear exitosamente los periodos de menor liquidez en el mercado local, como tomar ventaja de posiciones con tasas atractivas de inversión.

Perspectivas: Positivas

La entidad exhibe una adecuada capacidad de generación y una presencia relevante en su industria.

Las perspectivas "Positivas" reflejan el potencial de United Capital de continuar avanzando en el desarrollo de sus nuevos negocios y, con ello, en la diversificación de sus fuentes de fondeo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Márgenes y rentabilidad acorde a la industria.
- Estructura operativa liviana y alta eficiencia.
- Buena posición de mercado en relación a patrimonio y utilidad neta.

Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad natural del mercado.
- Entorno regulatorio en proceso de cambio.

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

	Abr.16	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Ene.18	Abr.18
Solvencia (1)	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas
Bonos Corporativos (2)	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

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 registrado el 28 de marzo de 2017.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
20/04/2018 3:16 PM e.ulerio
67257

Superintendencia del
Mercado de Valores RD
Recepción de Documento

2018-04-20 03:17
03-2018-000519

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.