UNITED CAPITAL PUESTO DE BOLSA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL
OCTUBRE 2014

	Jul. 2014	Oct. 2014
Solvencia	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Estables

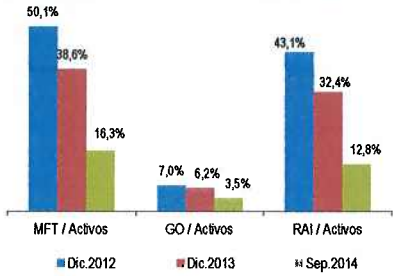
*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen financiero

(En millones de pesos de Septiembre de 2014)

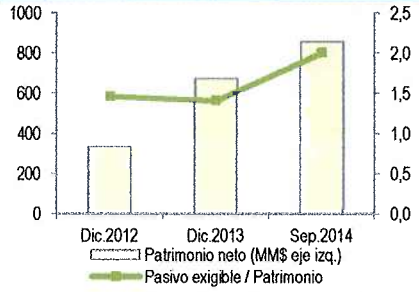
	Dic. 12	Dic. 13	Sep. 14
Activos Totales	771	1.590	2.591
Inversiones	704	1.466	2.010
Pasivos exigibles	458	931	1.731
Patrimonio	313	659	860
Margen financiero total (MFT)	247	455	256
Gastos operativos (GO)	34	73	54
Resultado antes de Impto. (RAI)	212	382	201

Indicadores Relevantes



(1) Indicadores a septiembre de 2014 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
21/10/2014 3:49 PM r.graciano
35915

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 United Capital Puesto de Bolsa, S.A. obedece a su posición competitiva y a los buenos resultados obtenidos en los últimos años. La calificación también considera su buen 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 y 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 2011. Actualmente, se ubican como uno de los más importantes puestos de bolsa dentro de la industria, medido por montos transados.

La estructura accionaria de la compañía está compuesta por las sociedades Miraflores Marketing Group Corp., Inversiones Mirlo Company, Inc, Pinecrest Holdings, S.A. y Kimbark Overseas S.A.. A excepción de esta última, todas son propiedad del socio principal, quien también participa en United Brands, representante del portfolio de marcas de Diageo PLC en República Dominicana.

La entidad realiza principalmente operaciones de intermediación financiera y administra una cartera propia de inversiones, ambos relacionados principalmente a cuotas de fondos de inversión e instrumentos del Banco Central y del Ministerio de Hacienda.

Los niveles de actividad del puesto de bolsa han aumentado producto del desarrollo de la industria y el mayor interés de parte de inversionistas institucionales y privados. Ello, junto con ingreso de nuevos puestos de bolsa a la industria ha generado una presión competitiva importante. Cabe señalar que al día de hoy hay 15 puestos de bolsa operando y 20 inscritos, y se espera que la tendencia continúe hacia el 2015

Producto de lo anterior, los márgenes de la entidad muestran una tendencia a la baja. Entre diciembre de 2013 y septiembre de 2014, el margen financiero total medido sobre activos disminuyó de 38,6% a 16,3%, nivel inferior al promedio de los puestos de bolsa. Además de la presión sobre los spreads, su indicador se ve influenciado por el fuerte incremento de los activos productivos, y por un mayor nivel de endeudamiento financiero. Aunque las perspectivas de crecimiento de la industria son favorables, ello debiera darse en un contexto de creciente competencia, por lo que los márgenes de la industria debieran continuar contenidos.

United Capital refleja buenos indicadores de eficiencia debido a sus bajos costos operativos. La entidad presenta una estructura liviana, no obstante, este año ha seguido fortaleciendo la gestión de riesgo y el control interno. A septiembre de 2014, los gastos operativos sobre el margen financiero total eran de 21,2%, en línea con el promedio de la industria. Asimismo, el indicador de gastos operativos medidos sobre activos totales promedio, registró un 3,5%, cayendo respecto de diciembre de 2013.

Si bien los niveles de rentabilidad obtenidos en 2013 destacan, con un resultado antes de impuesto sobre activos totales de 32,4%, estos retornos dependen directamente del comportamiento de los márgenes financieros, los cuales este año han disminuido. Al cierre de septiembre de 2014, se redujeron y eran de 12,8% a pesar de un alza sustantiva en Activos Productivos, lo cual se ha dado en toda la industria.

Durante este mes de octubre se capitalizaron utilidades acumuladas, lo cual fortalece sus niveles de capitalización. La entidad no tiene planes de repartir dividendos en el futuro próximo.

Respecto al endeudamiento, este indicador aumentó considerablemente respecto al cierre del año anterior (1,4 veces) cerrando septiembre de 2014 en 2,0 veces. Lo anterior se produjo por el crecimiento de sus activos, el cuál ha sido financiado con un mayor uso de líneas de crédito con bancos.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de la calificación son "Estables" en atención a su buena base patrimonial fortalecida con la acumulación y capitalización de utilidades, favorecida por los buenos niveles de rentabilidad, que debiese permitirle enfrentar el crecimiento esperado y eventuales contingencias. Lo antes señalado se complementa con el fortalecimiento de su estructura de gestión de riesgo y control interno.

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

	Dic. 2012	Dic. 2013	May. 2014	Jul. 2014	Oct. 2014
Solvencia	BB+	BB+	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Notas Estructuradas (3)	-	AA-	AA-	AA-	AA-

(1) Calificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de República Dominicana. (2) 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. (3) Notas estructuradas inscritas en el registro del mercado de valores y productos de la Superintendencia de Valores, con fecha 3 de diciembre de 2013, bajo el número SIVEM-079.

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.