

	Jun. 2017	Oct. 2017
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen Financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic.15	Dic.16	Ago.17 ⁽¹⁾
Activos Totales	3.942	5.211	7.389
Pasivos totales	2.799	3836	5.930
Patrimonio	1.143	1.376	1.459
Ingreso operacional total (IOT)	378	388	401
Gastos de adm. y comer. (GAC)	137	154	118
Resultado antes de Imppto. (RAI)	240	233	290

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 períodos anteriores.

Indicadores Relevantes

	Dic.15 ⁽¹⁾	Dic. 16 ⁽¹⁾	Ago.17 ⁽²⁾
IOT / Activos totales	13,7%	8,5%	8,1%
GAC / Activos totales	5,0%	3,4%	2,4%
RAI / Activos totales	8,7%	5,1%	5,9%

(1) Indicadores para diciembre de 2015 y diciembre de 2016 sobre activos totales promedio; (2) Indicadores a agosto de 2017 se presentan anualizados y calculados sobre activos totales.

Respaldo Patrimonial

	Dic.15	Dic. 16	Ago. 17
Patrimonio / Activos totales	29,0%	26,4%	19,7%
Pasivos tot. / Capital y reservas	4,2	5,8	5,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,5	2,8	4,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I)	3,1 vc	2,9 vc	1,6 vc

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Nivel de Riesgo				
	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

Fundamentos

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

Así también, la calificación considera una importante posición competitiva en su segmento y los buenos resultados obtenidos en los últimos años. Por otro lado, la naturaleza volátil de su negocio evidencia la exposición a los ciclos económicos de mercado, a lo que se agregan cambios regulatorios y alta competencia.

United Capital está orientado a clientes institucionales y corporativos, mostrando un desarrollo de negocios acorde a la evolución de la industria. La estrategia ha apuntado a aumentar el volumen de montos transados y crecer en apertura de cuentas. Junto a lo anterior, están trabajando en un plan de marketing, que incluye publicidad en radio, televisión y medios especializados, además de un plan de relaciones públicas. Al cierre de 2016, su cuota de mercado (*), medida por activos totales de la industria, representó un 17,3%, mientras que al medirla por resultado antes de impuesto ésta fue de 17,5%, ocupando la segunda y tercera posición, respectivamente.

La entidad es parte de una industria que muestra márgenes decrecientes debido a una alta competencia, aunque estos se mantienen en niveles altos. Al cierre de agosto de 2017 el margen financiero total sobre activos totales fue de 8,1% (anualizado).

United Capital exhibe una alta eficiencia, gracias al control sobre sus gastos operativos. A pesar de que estos gastos han aumentado, se mantienen en línea con el presupuesto del año 2017. El indicador de gastos operativos sobre activos totales fue de 2,4% (anualizado), al cierre de agosto de 2017.

El comportamiento de los márgenes ha llevado a que los retornos muestren también

una tendencia decreciente. Al cierre de agosto de 2017, la razón de resultado antes de impuesto sobre activos totales alcanzó un 5,9% (anualizado).

En el primer semestre de 2017 la Asamblea estableció repartir \$150 millones, debido a una mayor liquidez y cierre de posiciones de cartera propia, sin afectar la solidez de su patrimonio. Así, a agosto de 2017, United Capital registraba una razón de pasivos totales sobre patrimonio de 4,1 veces con un patrimonio que alcanzaba los \$1.459 millones. Por su parte, el índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) alcanzaba las 1,6 veces al mismo periodo.

United Capital posee una estructura de gestión de riesgos acorde a su negocio. A agosto de 2017, su portafolio de inversiones exhibía una alta exposición a riesgo soberano y se concentraba en mayor medida en pesos dominicanos. 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.

La entidad muestra una concentración de fuentes de fondeo, propia de la industria, aunque con una tendencia a una mayor atomización y holgura. A agosto de 2017, contaba con acceso a líneas de crédito bancarias, así como al mercado de capitales. 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: Estables

Las perspectivas de la calificación son "Estables" gracias a su adecuado respaldo patrimonial, favorecido, además, por una capacidad de generación que debiera permitirle enfrentar de buena manera los desafíos de la industria, entre los que se contemplan una alta competencia y cambios regulatorios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Elevados márgenes y niveles de rentabilidad.
- Estructura operativa liviana y alta eficiencia.
- Endeudamiento en niveles controlados.
- Líder en volúmenes transados en el mercado bursátil secundario.

Riesgos

- Industria expuesta a cambios regulatorios.
- Industria con alta concentración de sus fuentes de financiamiento.
- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos, volatilidad y alta competitividad en el mercado financiero local.

Analistas: Andrea Gutiérrez Brunet
andrea.gutierrez@feller-rate.com
(562) 2757 0472

	Ene.16	Abr.16	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	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-088 registrado el 9 de junio de 2015.

(*) La participación de mercado y los ratios obtenidos del sistema de puestos de bolsa considera la información disponible a Diciembre de 2016.

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.