

Solvencia	Dic. 2017 BBB+	Ene. 2018 BBB+
Perspectivas	Positivas	Positivas

*Detalle de las calificaciones en Anexo

Resumen Financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic.15	Dic.16	Dic.17 (1)
Activos Totales	3.942	5.211	8.043
Pasivos totales	2.799	3.836	6.256
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.143	1.376	1.787
Resultado operacional bruto (ROB)	378	388	785
Gastos de adm. y comer. (GAC)	137	154	210
Resultado operacional neto (RON)	241	233	575
Utilidad neta	240	233	618

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)	Dic.17 (2)
ROB / Activos totales	13,7%	8,5%	9,8%
GAC / Activos totales	5,0%	3,4%	2,6%
Utilidad neta / Patrimonio	21,0%	17,0%	34,6%
Utilidad neta / Activos totales	8,7%	5,1%	7,7%

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

Respaldo Patrimonial

	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Patrimonio / Activos totales	29,0%	26,4%	22,2%
Pasivos tot. / Capital y reservas	4,2 vc	5,8 vc	9,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,5 vc	2,8 vc	3,5 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	3,1 vc	2,9 vc	1,7 vc
Índice de Apalancamiento (1)	29,0%	26,4%	22,2%

(1) Indicadores normativos.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Evaluación				
	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

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

Fundamentos

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

Adicionalmente, 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, a lo que se agrega una alta competencia.

United Capital está orientado a clientes institucionales y *retail* con bajo nivel de riesgo, 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 nuevos productos con mayor énfasis en el segmento de personas.

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. A octubre de 2017, la cuota de mercado del puesto de bolsa medida por utilidad neta de la industria, alcanzó un 18,1%, mientras que al medirla por activos totales, ésta era de 12,9%, ocupando la tercera y quinta posición del sistema, respectivamente.

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 diciembre de 2017, bajo criterios NIIF, el resultado operacional bruto de la entidad sobre activos totales fue de 9,8%. En tanto, también se aprecia un buen control de los gastos operativos, los que se mantienen en línea con el presupuesto de 2017. Bajo criterios NIIF, el indicador de gastos operativos sobre activos totales fue de 2,6% al cierre de 2017.

Los buenos niveles de márgenes operacionales junto a una alta eficiencia se

traducen en buenos niveles de rentabilidad. A diciembre de 2017, la razón de utilidad neta sobre activos totales alcanzó un 7,7%, bajo criterios NIIF.

En el primer semestre de 2017, la Asamblea estableció repartir \$150 millones, debido a una mayor liquidez y al cierre de posiciones de cartera propia, sin afectar la solidez de su patrimonio. Así, al cierre de 2017, United Capital registraba una razón de pasivos totales sobre patrimonio de 3,5 veces, con un patrimonio que alcanzaba los \$1.787 millones.

United Capital posee una estructura de gestión de riesgos acorde a su negocio. A diciembre 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 estructura de fondeo propia de la industria, aunque con tendencia a una mayor atomización y holgura. A diciembre de 2017, contaba con acceso a líneas de crédito bancarias, así como al mercado de capitales. Además, mantiene una cartera de inversiones líquida, cuya gestión ha permitido tanto sortear exitosamente los períodos 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

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

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.

	Abr.16	Jun.16	Jul.16	Oct.16	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Ene.18
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas
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-109 registrado el 28 de marzo de 2017.

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.