



MIEMBRO DE LA BVRD

Santo Domingo, D.N
2 de enero del 2020

Licenciado

Gabriel Castro González

Superintendente

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Ciudad. -

Referencia: Hecho Relevante

Estimado Lic. Castro:

Ante un cordial saludo, y en cumplimiento con las disposiciones contenida en el artículo 12, numeral 1, literal a) de la Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado adoptada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha veinte (20) de noviembre del año dos mil quince (2015) identificada bajo la numeración R-CNV-2015-33-MV, tenemos a bien informarle en condición de Hecho Relevante:

Único: Emisión del Informe Trimestral de Calificación correspondiente al mes de diciembre del año dos mil diecinueve (2019) relativo a la sociedad UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A, con una calificación A-, por Feller Rate, S.R.L.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

Ana Pastor

Gerente de Cumplimiento

	Oct. 2019	Dic. 2019
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

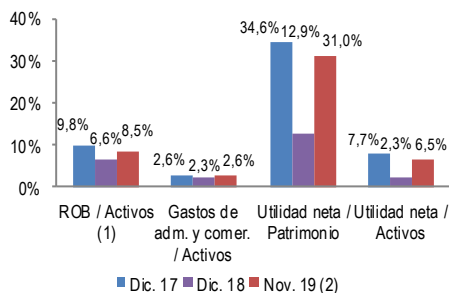
Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 17 ⁽¹⁾	Dic. 18 ⁽¹⁾	Nov. 19
Activos totales	8.043	11.019	7.310
Pasivos totales	6.256	9.347	5.377
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.787	1.673	1.933
Resultado operacional bruto (ROB)	785	628	715
Gastos de adm. y comer. (GAC)	210	215	215
Resultado operacional neto (RON)	575	413	500
Utilidad neta	618	215	549

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes publicados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) a menos que se indique otra cosa. (1) EEFF auditados.

Indicadores relevantes



(1) Indicadores calculados sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a noviembre de 2019 se presentan anualizados.

Respaldo patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Nov. 19
Patrimonio / Activos totales	22,2%	15,2%	26,4%
Pasivos tot. / Capital y reservas	9,5 vc	14,2 vc	8,2 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,5 vc	5,6 vc	2,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,7 vc	1,7 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	22,2%	15,5%	22,8%

(1) Indicadores normativos a octubre de 2019.

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

Analistas: Andrea Gutiérrez Brunet
María Soledad Rivera

Fundamentos

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC) responde a una adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial, un adecuado perfil de riesgo y fondeo y liquidez y un moderado perfil de negocios.

United Capital es un intermediario de valores que tiene por actividad la compra y venta de instrumentos, realizando también actividades como servicios de finanzas corporativas, estructuración y colocaciones de emisiones. En términos de productos, la entidad ofrece especialmente SBB (*Sell buy Back*) y Mutuos Estructurados a sus clientes, mayoritariamente institucionales.

El puesto de bolsa tiene una participación de mercado relevante en su industria. A noviembre de 2019, United Capital era el actor más importante en términos de resultados, concentrando un 20,3% de la utilidad consolidada de la industria. Asimismo, exhibía una cuota de mercado de 13,9 % y 10,7% en términos de patrimonio y activos, respectivamente.

La estrategia de la entidad apunta a atender, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque se han hecho esfuerzos comerciales para captar parte del mercado retail, con foco en personas naturales con bajo nivel de riesgo. Complementariamente, United Capital está orientada a incrementar su participación en el mercado, tanto a nivel de clientes, como a nivel de volúmenes transados y rentabilidad.

Los ingresos provienen mayormente de los resultados de su cartera de inversiones, con una menor proporción de comisiones e ingresos por servicios. Dado lo anterior, los resultados del portafolio de inversiones pueden mostrar variaciones ante cambios en las variables de mercado, entregando volatilidad a los márgenes operacionales. A noviembre de 2019, el margen operacional alcanzó un 8,5% anualizado, superior al 6,6% exhibido al cierre de 2018. Este incremento se explicaba por la variación de las tasas de interés de mercado y el buen manejo de tesorería.

Al cierre de noviembre de 2019, el indicador de gasto operacional anualizado sobre activos

totales promedio fue de 2,6%. A pesar de los mayores gastos por personal y por la adecuación a las nuevas normativas que rigen a la industria, la eficiencia de la entidad se comparaba favorablemente con el promedio del sistema (3,8%).

El buen comportamiento de los márgenes operacionales aportó a un resultado favorable a noviembre de 2019. La utilidad neta sobre activos totales promedio de United Capital alcanzó a 6,5% anualizada, superior al 4,5% registrado por la industria de puestos de bolsa.

En términos de respaldo patrimonial, la compañía cuenta con una política de reparto de utilidades explícita que señala la distribución de hasta un 50% de las utilidades líquidas. El saldo restante se reinvierte para aprovechar oportunidades de expansión y desarrollo de nuevos negocios. A noviembre de 2019, el endeudamiento, calculado como pasivos sobre patrimonio, fue de 2,8 veces inferior al sistema (3,9 veces).

Los pasivos del puesto de bolsa se concentran, principalmente, en obligaciones por instrumentos financieros emitidos (37,9% de los pasivos totales a noviembre de 2019) y en otras operaciones (37,2%) que consideran los instrumentos financieros derivados a valor razonable y las obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas los SBB.

La liquidez de United Capital está dada por la cartera de inversiones, concentrada en títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central, complementado con líneas de crédito disponibles en pesos y en dólares.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas incorporan una consolidada presencia en la industria de puestos de bolsa, junto a la adecuada capacidad de generación y respaldo patrimonial.

Dadas las características de la actividad, con una alta exposición a variables de mercado, el mayor desafío del puesto de bolsa es continuar avanzando en la diversificación de sus operaciones.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

- Adecuados niveles de rentabilidad.
- Actor de tamaño relevante en la industria de puestos de bolsa.
- Buen nivel de eficiencia, beneficiando los retornos.
- Adecuado respaldo patrimonial.

Riesgos

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

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Propiedad

El accionista mayoritario de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. controla la entidad mediante tres sociedades de inversión: i) Miraflores Marketing Group la que posee un 32,2% de las acciones, ii) Inversiones Mirlo Company con un 32,2%, y iii) Pinecrest Holdings con un 30,0%. El porcentaje restante está repartido entre la sociedad Kimbark Overseas (5,0%) y Omar Caton Marrero (0,7%).

El puesto de bolsa es gestionado por un Consejo de Administración, que está formado por siete miembros, electos por la Asamblea General de Accionistas. Los consejeros podrán participar de sus funciones hasta por dos años.

Para la elección de los integrantes del Consejo se consideran las prohibiciones establecidas por normativa y por los Estatutos Sociales del puesto de bolsa de manera de contar con personas con experiencia y perfil adecuado para el cargo.

PERFIL DE NEGOCIOS

Moderado. Actividad concentrada en inversiones e intermediación de valores. Mantiene una cuota de mercado relevante en su industria.

Diversificación de negocios

Foco en negocios de inversión y tesorería. Sus ingresos están concentrados en el desempeño de la cartera de inversiones

United Capital es un intermediario de valores que opera en República Dominicana. La entidad inició sus actividades en 2007 bajo el nombre de Providencial de Valores S.A. En 2011, el controlador de la sociedad cambió, decidiendo modificar el nombre a UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC).

La compañía tiene por actividad la compra y venta de valores, pudiendo ofrecer diversos servicios en finanzas corporativas, banca de inversión, asesorías financieras, estructuración y colocaciones de emisiones, y cualquier otra operación o servicio autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV). Su orientación es la entrega de un trato especialista, que permita satisfacer las diversas necesidades de sus clientes.

En términos de productos, destacan los SBB (*Sell buy Back*) y Mutuos Estructurados, con foco en clientes mayoritariamente institucionales. Estos últimos han tenido un importante incremento a octubre de 2019, observándose un aumento de 59,1% del total de operaciones respecto al cierre de 2018. En tanto, la mayor cantidad de operaciones fueron realizadas por personas físicas, representando un 87,4% de las operaciones totales a octubre de 2019, aportando a la diversificación de los pasivos.

En términos de ingresos, el puesto de bolsa evidencia una baja diversificación, dado que los ingresos provenientes por instrumentos financieros representaban un 99,2% de los ingresos totales a noviembre de 2019. El porcentaje restante (0,8%) provenía de comisiones por intermediación e ingresos por servicios.

La compañía forma parte del grupo de empresas identificadas como "Creadores de Mercado" que, en ciertas condiciones, pueden tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores, lo que ha permitido consolidar su liderazgo natural en términos de montos transados en la industria.

Estrategia y administración

Continuar captando clientes institucionales y retail de bajo riesgo, incrementando su participación de mercado

La estrategia de United Capital apunta a atender, principalmente, a inversionistas institucionales, aunque se han hecho esfuerzos comerciales para abordar el mercado retail, con foco en personas naturales con bajo nivel de riesgo.

Los esfuerzos de la empresa están orientados en incrementar su participación de mercado, tanto en número de clientes, como en volúmenes transados y rentabilidad. En ese contexto, la administración también está buscando aumentar el posicionamiento de marca a través de un plan de marketing, que considera iniciativas como el fortalecimiento de las redes sociales y la actualización de la página web, la que permitirá tener más funcionalidades incorporadas.

Adicionalmente, la estrategia considera la adecuación a las nuevas normativas y requerimientos del mercado de puestos de bolsa, implementando herramientas y, formalizando y actualizando políticas y procedimientos.

Los lineamientos estratégicos de United Capital están dados por la Junta Directiva y el Consejo de Administración. La plana ejecutiva está a cargo del Director General, de quien depende el Gerente General, el Head Trader.

Asimismo, del Gerente General dependen siete gerencias (calidad, operaciones, contralor, proyectos, tecnología, mercadeo y recursos humanos) sumado al Gerente Senior de Negocios, quien le reporta al Gerente General y al Director General. Como parte de la estrategia, el área de Negocios se ha expandido, incorporando a 10 personas adicionales. A octubre de 2019, la dotación del puesto de bolsa alcanzó las 53 personas.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

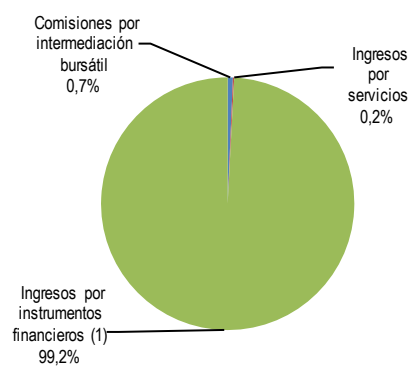
Participación de mercado

	Dic. 17	Dic. 18	Nov. 19 (1)
Part. Activos totales	13,1%	17,8%	10,7%
Ranking	5°	1°	5°
Part. Patrimonio	14,6%	14,9%	13,9%
Ranking	3°	2°	3°
Part. Resultados	20,6%	16,7%	20,3%
Ranking	2°	2°	1°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIV. (1) No incluye Fiduval RD S.A.

Distribución de ingresos operacionales totales por segmentos

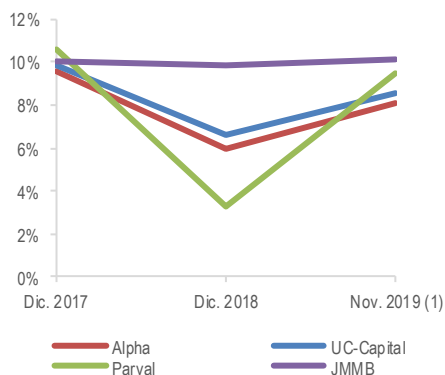
Noviembre de 2019



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

Margen operacional

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicador a noviembre de 2019 se presenta anualizado.

Posición de mercado

Entidad con presencia relevante en la industria de puestos de bolsa

La industria de puestos de bolsa está conformada por 18 entidades (17 reportadas a noviembre de 2019), según la información publicada por la SIMV, con un total de \$68.456 millones en activos.

United Capital es un actor de tamaño relevante en la industria de puestos de bolsa. A diciembre de 2018, la compañía tenía el primer lugar del ranking en términos de activos totales, con una cuota de mercado de 17,8%. Asimismo, era la segunda entidad más importante en términos de resultados y patrimonio, con participaciones de 16,7% y 14,9%, respectivamente.

En tanto, a noviembre de 2019, la entidad continuaba siendo un actor relevante en su mercado, siendo el puesto de bolsa más gran en términos de resultados, concentrando un 20,3% de la utilidad consolidada de la industria. Al mismo tiempo, exhibía una cuota de mercado de 13,9% y 10,7% en términos de patrimonio y activos, respectivamente.

Al 29 noviembre de 2019, la participación de mercado de United Capital, en términos de volúmenes transados de renta fija, fue de 7,1%, siendo el cuarto actor con mayor monto transado en el mercado primario. Por su parte, la compañía era el actor más importante del mercado secundario bursátil con un 21,9% del volumen transado acumulado a noviembre de 2019.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Adecuado. Niveles de rentabilidad evidencian volatilidad asociada a la cartera de inversiones. En 2019 la rentabilidad mejora, ubicándose por sobre sus comparables.

Presentación de cuentas

En 2017 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de NIIF para la industria de puestos de bolsa y, por tanto, la información financiera de 2016 presenta ajustes para dar cumplimiento a NIIF 1, "adopción por primera vez".

Ingresos y márgenes

Margen operacional mejora en el último periodo, aunque se mantiene levemente por debajo de sus competidores relevantes

El margen operacional de United Capital se compone mayormente por los resultados de su cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa el puesto de bolsa y en línea con lo observado en la industria. En este contexto, los ingresos por comisiones y por servicios, representan una menor proporción de los ingresos.

En 2018, el resultado operacional bruto fue de \$628 millones, inferior a los \$785 millones registrados en 2017, debido a una disminución en el margen de intermediación, el aumento de las tasas de interés en el mercado local y la menor liquidez observada.

En tanto, a noviembre de 2019, el resultado operacional bruto mejoraba debido a una apreciación de la cartera de inversiones sumado a un mayor volumen de liquidez en el mercado. En este contexto, el resultado operacional bruto fue de \$715 millones.

En términos relativos, el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio disminuyó a 6,6% a diciembre de 2018; mientras que a noviembre de 2019 se incrementaba a un 8,5% anualizado.

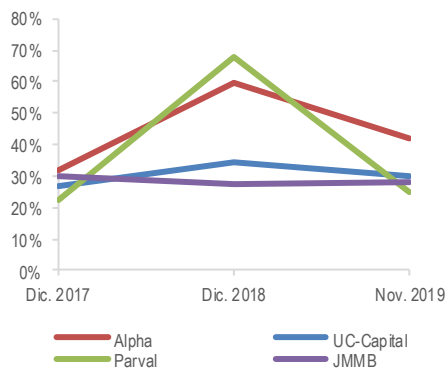
Comparativamente, la compañía tuvo un margen operacional superior a otros actores de la industria en 2018; mientras que, a noviembre de 2019, se ubicaba levemente por debajo de sus comparables más relevantes.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

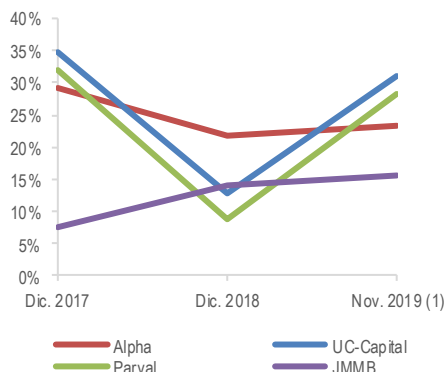
Gastos de apoyo

Gastos de administración y comercialización / Resultado operativo bruto



Rentabilidad

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicador a noviembre de 2019 se presenta anualizado.

Respaldo Patrimonial

	Dic. 17	Dic. 18	Nov. 19
Patrimonio / Activos totales	22,2%	15,2%	26,4%
Pasivos tot. / Capital y reservas	9,5 vc	14,2 vc	8,2 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,5 vc	5,6 vc	2,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽¹⁾	1,7 vc	1,7 vc	0,7 vc
Índice de Apalancamiento ⁽¹⁾	22,2%	15,5%	22,8%

(1) Indicadores normativos a octubre de 2019.

Gastos operacionales

Eficiencia operativa se favorece de una importante escala

Los gastos de administración y comercialización crecieron levemente en 2018, alcanzando los \$215 millones, versus \$210 millones exhibidos al cierre de 2017. Este incremento se explicaba, principalmente, por un aumento en la nómina de personal debido al fortalecimiento de la estructura organizacional.

A noviembre de 2019, los gastos de administración y comercialización ascendieron a \$215 millones, explicado por las acciones desarrolladas para el fortalecer procesos y controles.

Por su parte, el indicador de gastos de apoyo sobre resultado operativo bruto disminuía desde un 34,3% en 2018 a un 30% en 2019, reflejando el mayor margen operacional.

Pese a los mayores gastos vinculados a personal y a la adecuación a las nuevas normativas que rigen a la industria, la eficiencia de United Capital comparaba positivamente con sus pares más relevantes y con el promedio del sistema, acorde con su importante escala de negocios.

Rentabilidad

Rentabilidad mejora en 2019 y se ubica por sobre sus pares más relevantes

Si bien los retornos han sido positivos en los últimos periodos, la relevancia de la cartera de inversiones en la generación de ingresos genera algunas volatilidades en los resultados, dada la sensibilidad de éstos a variables macroeconómicas.

La utilidad neta en 2018 fue de \$215 millones, muy por debajo de los \$618 millones exhibidos al cierre de 2017 producto de una disminución en los márgenes operacionales. No obstante, a noviembre de 2019, la utilidad neta se incrementaba a \$549 millones, apoyada especialmente en la recuperación de los márgenes operacionales.

En términos de la rentabilidad, calculada como utilidad neta sobre patrimonio, al cierre de 2018 disminuyó a rangos del 12,9%; mientras que, a noviembre de 2019, el ratio anualizado se incrementaba a 31,0%.

Comparativamente, la rentabilidad de United Capital en 2019 se ubicaba en el rango superior de sus pares más relevantes.

RESPALDO PATRIMONIAL

Adecuado. Nivel de endeudamiento exhibe cierto grado de volatilidad en el periodo analizado, pero se mantiene en rangos adecuados para la operación.

United Capital tiene una política de reparto de utilidades explícita que señala que la distribución de hasta un 50% de las utilidades líquidas. El saldo restante se ha reinvertido para el desarrollo de los negocios.

A noviembre de 2019, la compañía tenía un patrimonio total de \$1.933 millones, del cual un 34,1% correspondía a capital y reservas y un 37,5% a resultados acumulados.

El endeudamiento de la institución se ha mantenido en rangos adecuados para el negocio, evidenciando cierta volatilidad en algunos periodos acorde con la expansión de las actividades. A diciembre de 2018, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 5,6 veces, superior a los registrado al cierre del año anterior (3,5 veces).

En tanto, a noviembre de 2019, el endeudamiento se ubicaba en rangos de 2,8 veces. Comparativamente, el endeudamiento de United Capital era inferior al de otras entidades comparables y al del sistema de puestos de bolsa (3,9 veces).

En cuanto a los límites normativos, a octubre de 2019, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,7 veces versus el límite regulatorio de 0,155 veces. En tanto, el índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos, alcanzó un 22,8%, exhibiendo amplia holgura con el mínimo normativo de 8%.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

PERFIL DE RIESGOS

Adecuado. Su estructura es acorde a la naturaleza de sus operaciones, modelo de negocios y riesgos asumidos. Activos alocados, principalmente, en su cartera de inversiones.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Gestión integral de los riesgos acorde al tamaño y operación del puesto de bolsa

La estructura de gestión de riesgos está definida y es acorde al tipo de negocios y al tamaño de la entidad. La compañía cuenta con políticas de gestión de riesgos que permiten identificar y cuantificar los riesgos del negocio. Asimismo, el puesto de bolsa ha implementado una estrategia de supervisión que permite un monitoreo continuo de los riesgos asociados, sumado a mecanismos y controles que permiten mitigar cada uno de los riesgos.

Los directores miembros del Consejo de Administración de United Capital participan en los cinco comités establecidos: Cumplimiento, ALCO, Nombramiento y Remuneración, Riesgo, y Auditoría.

El Comité de Auditoría tiene por objetivo monitorear y verificar que los controles internos del puesto de bolsa sean apropiados y aseguren el funcionamiento y cumplimiento de las operaciones. Por su parte, el Comité de Riesgos se encarga de realizar un seguimiento de la exposición de riesgos tomada por el puesto de bolsa, sumado a la aprobación de las metodologías de evaluación, monitoreo y control de los riesgos.

La entidad posee un manual de políticas y procedimientos operativos y un código de conducta, definidos por el Consejo de Directores y aprobados por la SIMV. El manual es la guía que define el ámbito de acción de la entidad en términos de servicios de intermediación, así como las medidas de control interno necesarias para la operación.

El control del cumplimiento de los estatutos y normas lo lleva a cabo la Gerencia de Cumplimiento, quien le reporta al Comité de Cumplimiento. Por su parte, el área de Auditoría cuenta con un asesor jurídico externo y un equipo de auditoría interna que le reportan al Comité de Auditoría.

La gerencia de riesgos tiene por objetivo formalizar los manuales de políticas y procedimientos de riesgo de liquidez, crédito, mercado y operacional, complementarios al manual de políticas y procedimientos operativos. Esta área también cumple la labor de control interno y reporta directamente al Comité de Riesgo.

La cartera de inversiones (93,1% de los activos a noviembre de 2019) está expuesta a las variaciones de tasas de interés, por lo que el puesto de bolsa lleva un control diario sobre las inversiones propias. La generación de indicadores de sensibilidad de cartera (como duración y convexidad) otorgan un mejor soporte y control a la hora de evaluar el rendimiento potencial de sus instrumentos.

United Capital tiene una infraestructura de seguridad que permite resguardar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de la información, tanto propia como de sus clientes. El servidor permite implementar políticas y medidas de seguridad estandarizadas a nivel de todos los equipos, así como proteger los datos ante posibles ataques. En este contexto, el puesto de bolsa está en proceso de establecer un sistema de ciberseguridad que permita continuar avanzando con la protección de la información y de los sistemas internos. En 2019 se consolidó la estructura de Oficial de Seguridad Cibernética y de la Información quien le reporta directamente el Comité de Riesgo.

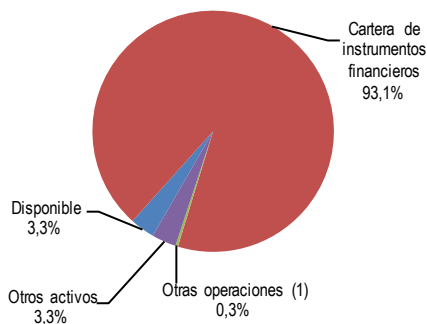
La compañía tiene los procesos críticos del negocio documentados de las áreas de cumplimiento, finanzas, negocios, tecnología, operaciones y trading, construyendo mapas de flujos para minimizar el riesgo operativo. En base a los procesos establecidos, existen matrices de riesgo las que indican cuáles son inherentes y entrega una calificación en base al impacto, probabilidad de ocurrencia y control aplicados a cada riesgo.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

Composición de activos totales

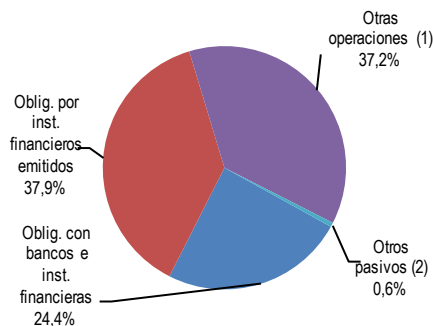
Noviembre de 2019



(1) Considera instrumentos financieros derivados (derivados de negociación forward).

Composición de pasivos totales

Noviembre de 2019



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado. (2) Incluye cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar, impuestos diferidos y otros pasivos.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Activos alocados principalmente en la cartera de inversiones, la que tiene altos niveles de liquidez

Los activos de United Capital están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 93,1% de los activos totales a noviembre de 2019. El porcentaje restante estaba distribuido en fondos disponibles (3,3%), otros activos (3,3%) y otras operaciones (0,3%).

La cartera de instrumentos financieros estaba valorizada principalmente a valor razonable con cambios en resultados (representando un 62,6% del total); mientras que el 37,4% restante estaba valorizado a costo amortizado.

Destaca el alto grado de liquidez del portafolio de inversiones, ya que está conformado, principalmente, por papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central. Adicionalmente, se observan títulos corporativos y cuotas de fondos de inversión.

En cuanto a moneda, a octubre de 2019, el portafolio estaba denominado en pesos dominicanos y en dólares. La cartera en pesos tenía aproximadamente un 48% alocado en títulos del Ministerio de Hacienda, un 34% en Banco Central y un 18% en bonos corporativos y cuotas de fondos; mientras que la cartera en dólares tenía aproximadamente un 66% alocado en bonos corporativos, un 34% en fondos de inversión y papeles del Ministerio de Hacienda.

En términos de la duración del portafolio, ésta es distinta para la cartera en pesos y en dólares. A octubre de 2019, la duración de la cartera en pesos era de 2,71 años; en tanto que la duración de la cartera en dólares era de 3,12 años. Ambas cumplían con el límite interno de mantener una duración de máximo 6,5 años.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Adecuado. Estructura de fondeo con mayor atomización que periodos anteriores. Alto nivel de liquidez de los activos.

United Capital mantiene una estructura de financiamiento consistente con la industria de puestos de bolsa. La entidad se ha enfocado en continuar mejorando la composición de su fondeo, a través de una mayor atomización. El avance de los contratos mutuos ha permitido avanzar en la diversificación del financiamiento y disminuir el costo de fondeo.

A noviembre de 2019, los pasivos de la entidad estaban compuestos en un 37,9% en obligaciones por instrumentos financieros emitidos. United Capital tiene dos programas de bonos corporativos vigentes, uno aprobado en marzo de 2017 y otro en julio de 2019.

La segunda fuente de fondeo de la compañía eran otras operaciones, que representaban un 37,2% de los pasivos totales a noviembre de 2019. Dentro de estas operaciones se consideran los instrumentos financieros derivados a valor razonable y las obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas los SBB.

En tanto, un 24,4% de los pasivos totales, a noviembre de 2019, eran obligaciones con bancos e instituciones financieras, y un 0,6% correspondían a otros pasivos, dentro de los que se incluyen las cuentas por pagar a personas relacionadas, otras cuentas por pagar, provisiones, acumulaciones y otras obligaciones, impuestos por pagar e impuestos diferidos.

La liquidez de United Capital está dada por la cartera de inversiones, concentrada en títulos del Ministerio de Hacienda y Banco Central. A pesar de que parte importante de estos instrumentos tienen vencimientos mayores a un año, en general, son de fácil liquidación.

A octubre de 2019, el puesto de bolsa contaba con diez líneas de crédito disponibles en pesos y cuatro líneas en dólares, por un monto de \$4.200 millones y US\$ 45 millones, respectivamente. A la misma fecha, el uso de las líneas en pesos dominicanos era de solo un 26,2%; mientras que las líneas en dólares estaban disponibles en su totalidad.

Adicionalmente, las cuentas contingentes deudores exhiben un monto agregado de operaciones forward y contratos de compra venta. Se puede observar que dichas cuentas ascendieron a \$950 millones al cierre de 2018, inferior a los \$2.654 millones exhibidos en 2017. A octubre de 2019, esta cuenta ascendía a \$1.857 millones.

Solvencia
Perspectivas

A-
Estables

En tanto, los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$16.345 millones en 2018 y \$14.054 millones a octubre de 2019. Estos encargos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por United Capital.

	Ene.17	Abr.17	Jun.17	Oct.17	Dic.17	Ene.18	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Ene.19	Abr.19	May.19	Jul.19	Ago.19	Oct.19	Dic. 19
Solvencia ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos Corporativos ⁽²⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

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 adquirieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye los siguientes instrumentos cuyo número de registro es: i) SIVEM-109 aprobado el 28 de marzo de 2017 y ii) SIVEM-132 aprobado el 4 de julio de 2019.

Estado de Situación y Estado de Resultados

En millones de pesos dominicanos de cada período

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.				Puestos de Bolsa
	Dic. 2016 ⁽¹⁾	Dic. 2017 ⁽¹⁾	Dic. 2018 ⁽¹⁾	Nov. 2019	Nov. 2019 ⁽²⁾
Estado de situación					
Activos totales	7.974	8.043	11.019	7.310	68.456
Disponible	295	209	1.028	242	7.283
Cartera de instrumentos financieros	7.526	7.635	9.631	6.804	58.662
A valor razonable con cambios en resultados	7.025	7.527	7.585	4.260	38.971
A valor razonable con cambios en ORI	501	5	0	0	11.798
A costo amortizado	0	103	2.046	2.544	7.894
Derechos por operaciones	12	40	157	25	221
Deudores por intermediación	0	0	0	0	16
Inversiones en sociedades	62	76	76	76	461
Activo fijo	10	8	49	58	150
Otros activos ⁽³⁾	19	8	7	16	335
Pasivos totales	6.660	6.256	9.347	5.377	54.554
Obligaciones con bancos e inst. financieras	2.728	2.085	4.419	1.313	7.114
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	1.000	1.000	1.003	2.036	6.318
Pasivo financiero a valor razonable	0	505	0	0	9.668
Obligaciones por operaciones	2.919	2.612	3.854	59	922
Instrumentos financieros derivados	110	24	0	0	411
Obligaciones por financiamiento	2.809	2.588	3.854	59	511
Otros pasivos	9	13	33	1.958	29.511
Patrimonio	1.313	1.787	1.673	1.933	13.898
Estado de resultados					
Ingreso operacional total	710	1.086	1.008	1.115	6.853
Gastos operacionales	338	301	380	400	1.526
Resultado operacional bruto	372	785	628	715	5.305
Gastos de adm. y comercialización	154	210	215	215	2.255
Resultados operacional neto	218	575	413	500	3.050
Resultado antes de impuesto	233	618	215	549	2.771
Utilidad neta	233	618	215	549	2.709

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a reportes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y Estados Financieros Auditados del emisor. (1) Estados financieros auditados. (2) Sistema Puestos de Bolsa considera todas las entidades con EEFF disponibles en el SERI de la SIMV al 16 de diciembre de 2019 (no incluye Fiduval RD S.A.). (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos.

Cuentas de orden deudoras ⁽¹⁾

En millones de pesos dominicanos de cada período

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.			
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Oct. 2019
Cuentas contingentes deudoras	532	2.654	950	1.857
Encargos de confianza deudores	13.302	19.787	16.345	14.054
Otras cuentas de orden deudora	2.003	3.876	2.297	6.649

(1) Cada una tiene su contraparte en una cuenta de orden acreedora.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia, y respaldo patrimonial

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.				Puestos de Bolsa
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Oct. 2019 ⁽¹⁾	Nov. 2019 ⁽¹⁾
Rentabilidad					
Resultado Operac. bruto / Activos totales promedio	4,7%	9,8%	6,6%	8,5%	8,9%
Resultado Operac. neto / Activos totales promedio	2,7%	7,2%	4,3%	6,0%	5,1%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio	2,9%	7,7%	2,3%	6,5%	4,5%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	35,4%	93,7%	32,6%	90,9%	42,8%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	17,8%	34,6%	12,9%	31,0%	21,3%
Gastos operacionales					
Gastos Adm. y Comercializ. / Activos totales promedio	1,9%	2,6%	2,3%	2,6%	3,8%
Gastos Adm. y Comercializ. / Resultado Operac. bruto	41,5%	26,7%	34,3%	30,0%	42,5%
Respaldo patrimonial					
Patrimonio / Activo total	16,5%	22,2%	15,2%	26,4%	20,3%
Pasivo total / Capital y reservas	10,1 vc	9,5 vc	14,2 vc	8,2 vc	7,9 vc
Pasivo total / Patrimonio	5,1 vc	3,5 vc	5,6 vc	2,8 vc	3,9 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) ⁽²⁾	2,9 vc	1,7 vc	1,7 vc	0,7 vc	-
Índice de Apalancamiento ⁽³⁾	26,4%	22,2%	15,5%	22,8%	-

(1) Indicadores a noviembre de 2019 anualizados. (2) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (3) Cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y los Intereses Minoritarios, por el Total de Activos. Este indicador deberá mantenerse en el parámetro de mayor o igual al 8%.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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 del Mercado de Valores de la República Dominicana, a las bolsas de valores 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.