



MIEMBRO DE LA BVRD

Santo Domingo, D.N  
15 de diciembre del 2020

Licenciado:

**Gabriel Castro González**

Superintendente

Superintendencia del Mercado Valores de la República Dominicana

Ciudad. -

**Referencia:** Hecho Relevante: Informe de Calificación Anual UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.

Estimado:

Luego de 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 Anual 2020 de Calificación de Riesgo por Feller Rate, S.R.L. relativo a UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A., mediante el cual es ratificada la calificación A- con perspectivas estables.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

**Melisa Hennig Coiscou**

Gerente de Cumplimiento

Solvencia	Oct. 2020 A-	Dic. 2020 A-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

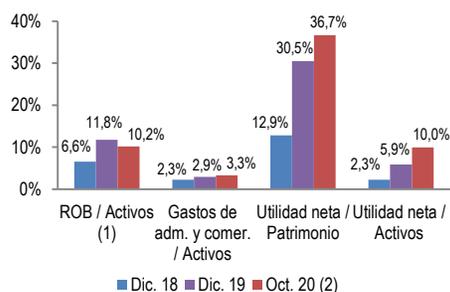
### Resumen financiero

En millones de pesos de cada período

	Dic. 18 <sup>(1)</sup>	Dic. 19 <sup>(1)</sup>	Oct. 20
Activos totales	11.019	9.480	9.834
Pasivos totales	9.347	7.490	7.207
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	1.673	1.990	2.627
Resultado operacional bruto (ROB)	628	1.207	818
Gastos de adm. y comer. (GAC)	215	298	264
Resultado operacional neto (RON)	413	909	554
Utilidad neta	215	606	803

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) EEEF auditados.

### Indicadores relevantes



(1) Indicadores calculados sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el período analizado y el anterior; (2) Indicadores a octubre de 2020 se presentan anualizados.

### Respaldo patrimonial

	Dic. 18	Dic. 19	Oct. 20
Patrimonio / Activos totales	15,2%	21,0%	26,7%
Pasivos tot. / Capital y reservas	14,2 vc	11,4 vc	10,9 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,6 vc	3,8 vc	2,7 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	1,7 vc	1,6 vc	2,1 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1)</sup>	15,5%	21,0%	26,7%

(1) Indicadores normativos.

### 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

Analista: Andrea Gutiérrez Brunet  
andrea.gutierrez@feller-rate.com

## Fundamentos

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC) responde a una adecuada capacidad de generación, respaldo patrimonial, 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 *Sell buy Back* (SBB) y Mutuos Estructurados a sus clientes.

Producto la crisis sanitaria, UC ha estado enfocada en mantener holgados niveles de liquidez. Asimismo, la entidad desarrolló una plataforma digital que permite a los clientes realizar procesos de consulta, actualización de datos y aperturas de cuenta de corretaje con el objetivo de disminuir los trámites presenciales.

El puesto de bolsa tiene una participación de mercado relevante. A septiembre de 2020, la entidad era el segundo actor más importante en términos de resultados, concentrando un 20,1% de la utilidad consolidada de la industria. Asimismo, exhibía una cuota de mercado de 15,9% en términos de patrimonio y 10,0% en activos totales.

Los ingresos provienen, en su mayoría, de los resultados de la cartera de inversiones por lo que pueden mostrar variaciones ante cambios en las condiciones de mercado, entregando volatilidad a los márgenes operacionales. A octubre de 2020, el ratio de resultado operacional bruto se sostenía en rangos altos, reflejado en un índice de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio anualizado de 10,2%.

En términos de eficiencia, el indicador de gastos de administración y comercialización anualizado sobre activos totales promedio se ha mantenido relativamente estable, en rangos de 3,3% a octubre de 2020 (2,9% a diciembre de 2019).

La rentabilidad de United Capital se observa en niveles altos al cierre de octubre de 2020. El buen nivel de márgenes operacionales sumado a los ingresos no operacionales, específicamente la cuenta de reajustes y diferencias de cambio, han favorecido la utilidad final. Así, la rentabilidad, calculada como utilidad neta anualizada sobre activos totales promedio, era de 10,0% a octubre de 2020.

La compañía tiene 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 octubre de 2020, indicador de pasivos totales sobre patrimonio, fue de 2,1 veces, inferior al índice del sistema (5,0 veces).

Los pasivos del puesto de bolsa se concentran, principalmente, en otras operaciones (47,8%), que consideran instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas los SBB; seguido por obligaciones por instrumentos emitidos (42,0%) y deudas con bancos e instituciones financieras (8,3%). United Capital tiene tres programas de bonos corporativos vigentes: uno aprobado en marzo de 2017, otro en julio de 2019 y el último programa aprobado en abril de 2020, que vienen a fortalecer la diversificación de su fondeo.

## Perspectivas: Estables

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

Feller Rate continuará monitoreando los efectos que la pandemia podría tener en los portafolios de inversión, con especial foco en los niveles de liquidez y endeudamiento para hacer frente a sus obligaciones. La adecuada gestión de liquidez de United Capital y su bajo nivel de endeudamiento constituyen fortalezas relevantes para continuar con su operación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### Fortalezas

- Actor de tamaño relevante en la industria de puestos de bolsa.
- Buenos niveles de eficiencia, beneficiado por su escala.
- Adecuados niveles de rentabilidad.
- Buen nivel de respaldo patrimonial.

#### Riesgos

- Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
- Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad natural del mercado.
- Potenciales efectos en la operación derivados de la volatilidad en los mercados producto de la pandemia de Covid-19.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

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

### 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 es el máximo órgano de la sociedad, encargado de definir las políticas generales y objetivos estratégicos. Este Consejo 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.

United Ccapital cuenta con una serie de comités de apoyo a la gestión del Consejo de Administración, dentro de los que se destacan el Comité de Cumplimiento, Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Riesgo, y Nombramiento y Remuneraciones.

## 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.

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.

Los activos de la sociedad están conformados mayormente por la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 94,9% de los activos totales a octubre de 2020. El porcentaje restante estaba distribuido en fondos disponibles (1,7%), y otros activos y otras operaciones (3,4%).

Por tipo de productos, destacan los SBB (*Sell buy Back*) y Mutuos Estructurados, con cada vez mayor participación de clientes retail en las operaciones. A octubre de 2020, la mayor cantidad de operaciones fueron realizadas por personas físicas, representando un 90,7% de las operaciones totales, 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 99,7% de los ingresos totales a octubre de 2020. El porcentaje restante (0,3%) provenía de comisiones por intermediación bursátil.

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.

UC-United Capital en su calidad de puesto de bolsa es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV), además está afiliado a la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana para operar en los mecanismos centralizados de negociación y en el Mercado OTC local.

## Estrategia y administración

*Estrategia de mediano plazo busca consolidar a la entidad como líder en el sector institucional*

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. A octubre de 2020, la dotación del puesto de bolsa alcanzó las 56 personas.

La estrategia de United Capital apunta a consolidar a la empresa como líder en el sector institucional, junto con impulsar un avance en transacciones en el sector no profesional con foco en personas naturales de bajo nivel de riesgo. La estrategia considera, además, la adecuación a las nuevas normativas y requerimientos del mercado de puestos de bolsa, implementando herramientas y, formalizando y actualizando políticas y procedimientos.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

### Participación de mercado

	Dic. 18	Dic. 19	Oct. 20
Part. Activos totales	17,8%	13,1%	10,0%
Ranking	1°	4°	5°
Part. Patrimonio	14,9%	14,3%	15,9%
Ranking	2°	3°	3°
Part. Resultados	16,7%	21,5%	20,1%
Ranking	2°	1°	2°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIV.

### Distribución de ingresos operacionales totales por segmentos

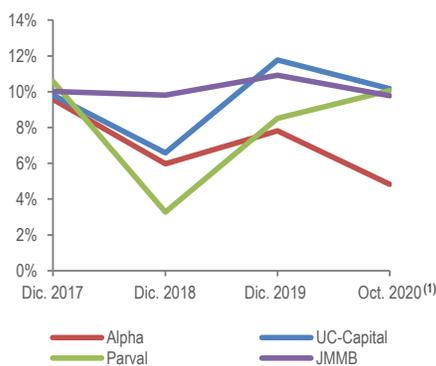
Octubre de 2020



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

### Margen operacional

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicador a octubre de 2020 se presenta anualizado.

A raíz de la crisis sanitaria declarada en marzo de 2020, el puesto de bolsa adoptó varias medidas enfocadas tanto en los colaboradores como en los clientes. En términos de la operación de la entidad, la administración puso en marcha el plan de continuidad de negocios, implementando, de manera gradual, el teletrabajo hasta llegar a un 100% de la dotación con esta modalidad. De cara al cliente, United Capital desarrolló una plataforma digital que permite a los usuarios realizar procesos de consulta de transacciones, actualizaciones de datos y aperturas de cuenta de corretaje con el objetivo de disminuir los trámites presenciales.

Por otro lado, a partir de febrero de 2020, la entidad comenzó a incrementar los niveles de liquidez, tanto en pesos como en dólares, con el objetivo de anticiparse a posibles contingencias derivadas del proceso de elecciones municipales y presidenciales. Esto ha permitido enfrentar la crisis sanitaria con holgados niveles de liquidez y un bajo endeudamiento.

De cara al 2021, la entidad está en proceso de elaboración del presupuesto de resultados el que considera un escenario macroeconómico de bajas tasas de interés y altos niveles de liquidez en el sistema financiero local. En cuanto a la reactivación económica, la administración espera que el sector turismo se comience a dinamizar hacia el segundo semestre del año 2021, acorde con una contención de la pandemia de Covid-19.

### Posición de mercado

*Entidad con presencia relevante en la industria de puestos de bolsa*

La industria de puestos de bolsa está conformada por 16 entidades a octubre de 2020, según la información publicada por la SIMV, con un total de \$98.496 millones en activos.

United Capital es un actor de tamaño relevante en la industria. Al cierre de 2019, la entidad era el puesto de bolsa más grande en términos de resultados, concentrando un 21,5% de la utilidad consolidada del sistema. Al mismo tiempo, exhibía una cuota de mercado de 14,3% (tercer lugar del ranking) y 13,1% (cuarto lugar del ranking) en términos de patrimonio y activos, respectivamente.

A octubre de 2020, la entidad sostenía su importancia en el mercado, ubicándose como el segundo puesto de bolsa más grande del mercado en término de resultados, con una participación de 20,1%; mientras que, en términos de patrimonio y activos totales, United Capital se ubicaba en la tercera y quinta posición con cuotas de mercado de 15,9% y 10,0%, respectivamente.

Al 30 de noviembre 2020, la participación de mercado de United Capital, en términos volumen transado en el mercado secundario bursátil fue de 16,8%, siendo el segundo actor con mayor monto transado.

### CAPACIDAD DE GENERACIÓN

*Adecuado. Margen operacional evidencia volatilidad asociada a la cartera de inversiones. 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 depende, principalmente, de la cartera de inversiones*

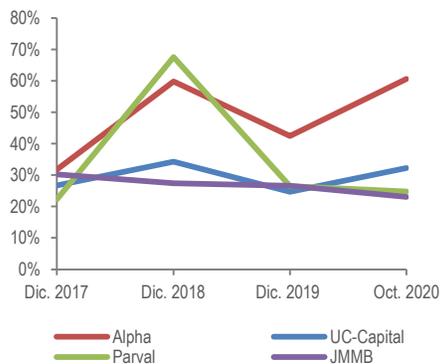
El margen operacional de United Capital se compone mayormente por los resultados de su cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa y en línea con lo observado en la industria. Dado esto, los resultados del portafolio de inversiones pueden mostrar variaciones ante cambios en las condiciones de mercado, entregando volatilidad a los márgenes operacionales.

A diciembre de 2019, el resultado operacional bruto mejoró respecto al año anterior debido a una apreciación de la cartera de inversiones sumado a un mayor volumen de liquidez en el

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

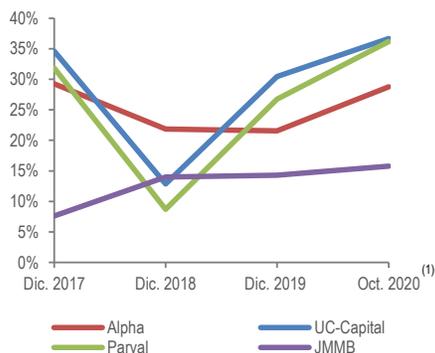
### Gastos de apoyo

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



### Rentabilidad

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicador a octubre de 2020 se presenta anualizado.

### Respaldo Patrimonial

	Dic. 18	Dic. 19	Oct. 20
Patrimonio / Activos totales	15,2%	21,0%	26,7%
Pasivos tot. / Capital y reservas	14,2 vc	11,4 vc	10,9 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,6 vc	3,8 vc	2,7 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	1,7 vc	1,6 vc	2,1 vc
Índice de Apalancamiento (1)	15,5%	21,0%	26,7%

(1) Indicadores normativos.

mercado. En este contexto, el resultado operacional bruto fue de \$1.207 millones, con un indicador sobre activos totales promedio de 11,8%, superior al 6,6% exhibido en 2018.

En tanto, a octubre de 2020, resultado operacional bruto alcanzó los \$818 millones con un margen operacional anualizado que se ubicaba en niveles de 10,2% reflejando un buen nivel de ingresos por instrumentos financieros.

Comparativamente, la compañía exhibió un margen operacional superior a algunos de sus pares más relevantes y por sobre lo exhibido por el promedio del sistema de puestos de bolsa a octubre de 2020 (8,1%).

## Gastos operacionales

*Eficiencia operativa se beneficia de una importante escala*

Los gastos de administración y comercialización crecieron en 2019, alcanzando los \$298 millones, versus \$215 millones exhibidos al cierre de 2018. Este incremento se explicaba, principalmente, por las acciones desarrolladas para fortalecer procesos y controles de la operación. Por su parte, a octubre de 2020, los gastos de administración y comercialización ascendieron a \$264 millones, capturando un mayor nivel de gastos asociado a las mejoras implementadas en la organización.

El indicador de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto disminuía desde un 34,3% en 2018 a un 24,7% en 2019, debido a un mayor margen operacional. En tanto, a octubre de 2020, el indicador si bien se mantenía en rangos adecuados, se incrementaba con relación a diciembre de 2019 dado el avance de los gastos de administración y comercialización (32,3%).

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 se comparaba positivamente con algunos de sus pares más relevantes y con el promedio del sistema (38,7%), acorde con su importante escala de negocios.

## Rentabilidad

*Rentabilidad 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 2019 fue de \$606 millones, superior a los \$215 millones exhibidos al cierre de 2018, producto de la recuperación de los márgenes operacionales. En tanto, a octubre de 2020, la utilidad neta alcanzó los \$803 millones. Al buen comportamiento del resultado operacional se suman los ingresos no operacionales que han favorecido la utilidad final, específicamente aquellos vinculados con la cuenta de reajustes y diferencias de cambio.

En términos de rentabilidad, calculada como utilidad neta sobre patrimonio, al cierre de 2019 ésta se incrementó a rangos del 30,5%; mientras que, a octubre de 2020, el índice anualizado fue de 36,7%.

Comparativamente, la rentabilidad de United Capital a octubre de 2020 se ubicaba en el rango superior de sus pares más relevantes y muy por sobre lo registrado por la industria (29,0%).

## RESPALDO PATRIMONIAL

*Adecuado. Nivel de endeudamiento exhibe cierto grado de volatilidad, pero se observa en rangos adecuados para la operación y por debajo del sistema.*

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

A diciembre de 2019, la compañía tenía un patrimonio total de \$1.990 millones, del cual un 33,1% correspondía a capital y reservas y un 36,4% a resultados acumulados; mientras que, a octubre de 2020, el patrimonio total fue de \$2.627 millones, con un 33,0% correspondiente a resultados acumulados y un 25,1% a capital y reservas.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

El endeudamiento de la institución se ha mantenido en rangos adecuados para el negocio, aunque se evidencia cierta volatilidad en algunos periodos acorde con la expansión de las actividades. A diciembre de 2019, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 3,8 veces, inferior al registrado al cierre del año anterior (5,6 veces).

En tanto, a octubre de 2020 el endeudamiento se ubicaba en rangos de 2,7 veces. Comparativamente, el *leverage* de United Capital era inferior al de otras entidades comparables y al del sistema de puestos de bolsa (5,0 veces).

En cuanto a los límites normativos, a diciembre de 2019, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 1,6 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 21,0%. Por su parte, a octubre de 2020, los ratios regulatorios fueron de 2,1 veces y 26,7%, respectivamente, exhibiendo amplia holgura con los mínimos normativos (0,155 veces y 8%, respectivamente).

## PERFIL DE RIESGOS

*Adecuado. Estructura de control y políticas acorde con la naturaleza de sus operaciones, modelo de negocios y riesgos asumidos. Activos concentrados en su mayoría en la 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 está en línea con el tipo de negocio y el 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, además de formular iniciativas de mejora tanto para la infraestructura como los sistemas internos de control y gestión de riesgos. Asimismo, el Comité Funcional de Seguridad Cibernética y de la Información está incorporado dentro del Comité de Riesgo, en el que participan a lo menos tres integrantes, entre ellos un miembro del Consejo de Administración, el gerente de riesgos, y el oficial de seguridad cibernética.

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.

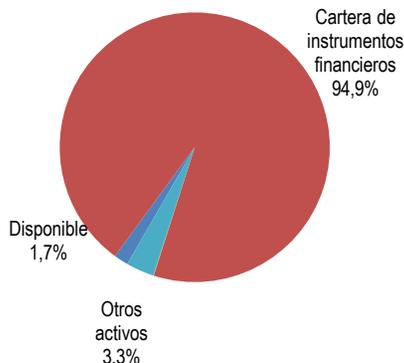
La gerencia de riesgos tiene por objetivo formalizar los manuales de políticas y procedimientos de riesgo de liquidez, crédito, mercado y operacional, complementarios al manual de políticas y procedimientos operativos. Esta área también cumple la labor de control interno y reporta directamente al Comité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

La cartera de inversiones (94,9% de los activos a octubre de 2020) 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.

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

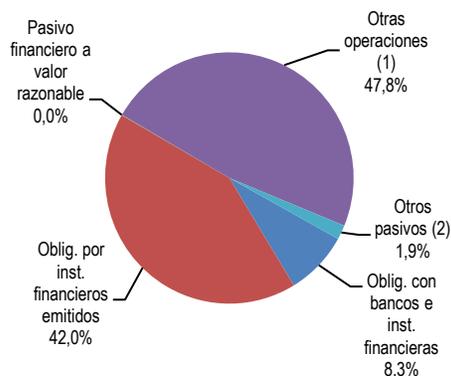
### Composición de activos totales

Octubre de 2020



### Composición de pasivos totales

Octubre de 2020



(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.

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.

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.

Conforme a su plan estratégico, la entidad ha venido incorporando mejoras en seguridad de la información acorde a estándares internacionales. En este sentido, la entidad implementó un Sistema de Gestión de Seguridad de la Información con alcance a todas las áreas de la compañía. United Capital fortaleció los controles del Plan de Continuidad de Negocios, además de realizar una serie de levantamientos de procesos y auditorías internas que han contribuido a fortalecer la seguridad cibernética. Todo esto toma mayor relevancia en el contexto actual, donde la entidad ha potenciado el trabajo y la atención remota.

## Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

*Activos concentrados en su mayoría en la cartera de inversiones compuesta por papeles altamente líquidos*

Los activos de United Capital están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representaba un 94,9% de los activos totales a octubre de 2020. El porcentaje restante estaba distribuido en fondos disponibles (1,7%), y otros activos y otras operaciones (3,4%). A partir de febrero de 2020, la administración incrementó los niveles de fondos disponibles con el objetivo de anticiparse a potenciales volatilidades producto de un año con mayor incertidumbre por las elecciones municipales y presidenciales. Esta estrategia permitió enfrentar los meses más complejos de la crisis sanitaria con holgados niveles de liquidez y bajo endeudamiento.

La cartera de instrumentos financieros estaba valorizada principalmente a valor razonable con cambios en ORI (representando un 64,1% del total a octubre de 2020); mientras que un 25,7% estaba valorizado a valor razonable con cambios en resultados y un 10,1% a costo amortizado.

El portafolio de inversión se caracteriza por ser altamente líquido, ya que está conformado, principalmente, por papeles del Ministerio de Hacienda y Banco Central. Adicionalmente, se observaban títulos corporativos y cuotas de fondos de inversión.

En cuanto a moneda, a octubre de 2020, el portafolio estaba denominado en pesos dominicanos y en dólares. La cartera en pesos tenía aproximadamente un 93,8% de títulos del Ministerio de Hacienda, un 0,3% de Banco Central y un 5,9% de bonos corporativos y cuotas de fondos; mientras que la cartera en dólares tenía aproximadamente un 69,8% de títulos del Ministerio de Hacienda, un 29,4% de bonos corporativos y un 0,8% en cuotas de fondos de inversión y Banco Central.

## FONDEO Y LIQUIDEZ

*Adecuado. Estructura de fondeo con mayor atomización que periodos anteriores. Adecuada gestión de liquidez permitió enfrentar con holgura un panorama más complejo derivado de la pandemia.*

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 octubre de 2020, los pasivos de la entidad estaban compuestos en un 47,8% por otras operaciones, las que consideran los instrumentos financieros derivados a valor razonable y las obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas los SBB.

La segunda fuente de fondeo de la compañía eran las obligaciones por instrumentos financieros, que representaban un 42,0% de los pasivos totales a octubre de 2020. United Capital tiene tres

Solvencia	A-
Perspectivas	Estables

programas de bonos corporativos vigentes, uno aprobado en marzo de 2017, otro en julio de 2019 y el último programa aprobado en abril de 2020.

En tanto, un 8,3% de los pasivos eran obligaciones con bancos e instituciones financieras y un 1,9% eran otros pasivos y pasivos financieros a valor razonable.

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 2020, la cartera de inversiones y los fondos disponibles representaban un 96,6% de los activos totales.

A la misma fecha, el puesto de bolsa contaba con 7 líneas de crédito disponibles en pesos y cuatro líneas en dólares, por un monto de \$4.000 millones y US\$ 45,5 millones, respectivamente. En tanto, el uso de las líneas en pesos dominicanos era de un 15,0%; 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 \$865 millones al cierre de 2019. En tanto a octubre de 2020, esta cuenta ascendía a \$2.757 millones.

Los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$12.419 millones en 2019 y \$12.143 millones a octubre de 2020. Estos encargos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por United Capital.

Solvencia <sup>(1)</sup>	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Ene.19	Abr.19	May.19	Jul.19	Ago.19	Oct.19	Dic.19	Ene.20	Mar.20	Abr.20	Jul.20	Oct.20	Dic.20
Perspectivas	BBB+	A-														
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	BBB+	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 adquieran 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, ii) SIVEM-132 aprobado el 4 de julio de 2019 y iii) SIVEM-138 aprobado el 17 de abril de 2020.

## 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 <sup>(1)</sup>	Dic. 2017 <sup>(1)</sup>	Dic. 2018 <sup>(1)</sup>	Dic. 2019 <sup>(1)</sup>	Oct. 2020	Oct. 2020 <sup>(2)</sup>
<b>Estado de situación</b>						
Activos totales	7.974	8.043	11.019	9.480	9.834	98.496
Disponible	295	209	1.028	2.011	170	10.723
Cartera de instrumentos financieros	7.526	7.635	9.631	7.145	9.328	84.519
A valor razonable con cambios en resultados	7.025	7.527	7.585	5.212	2.398	56.374
A valor razonable con cambios en ORI	501	5	0	-	5.984	24.039
A costo amortizado	0	103	2.046	1.932	946	4.106
Derechos por operaciones	12	40	157	-	6	725
Deudores por intermediación	0	0	0	-	-	14
Inversiones en sociedades	62	76	76	76	76	513
Activo fijo	10	8	49	137	117	311
Otros activos <sup>(3)</sup>	19	8	7	36	44	325
Pasivos totales	6.660	6.256	9.347	7.490	7.207	82.094
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	2.728	2.085	4.419	2.772	595	10.756
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	1.000	1.000	1.003	2.022	3.029	8.208
Pasivo financiero a valor razonable	0	505	0	0	3	20.195
Obligaciones por operaciones	2.919	2.612	3.854	2.541	3.447	5.278
Instrumentos financieros derivados	110	24	0	1	28	1.228
Obligaciones por financiamiento	2.809	2.588	3.854	2.540	3.419	4.050
Otros pasivos	9	13	33	44	21	36.334
Patrimonio	1.313	1.787	1.673	1.990	2.627	16.529
<b>Estado de resultados</b>						
Ingreso operacional total	710	1.086	1.008	1.646	1.120	7.290
Gastos operacionales	338	301	380	439	301	1.504
Resultado operacional bruto	372	785	628	1.207	818	5.768
Gastos de administración y comercialización	154	210	215	298	264	2.233
Resultado operacional neto	218	575	413	909	554	3.535
Resultado antes de impuesto	233	618	215	606	803	4.086
Utilidad neta	233	618	215	606	803	3.988

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 30 de noviembre de 2020. (3) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos.

### Cuentas de orden deudoras <sup>(1)</sup>

En millones de pesos dominicanos de cada periodo

UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Oct. 2020
Cuentas contingentes deudoras	532	2.654	950	865	2.757
Encargos de confianza deudores	13.302	19.787	16.345	12.419	12.143
Otras cuentas de orden deudora	2.003	3.876	2.297	5.499	8.926

(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	Dic. 2019	Oct. 2020 <sup>(1)</sup>	Oct. 2020 <sup>(1)</sup>
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	4,7%	9,8%	6,6%	11,8%	10,2%	8,1%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	2,7%	7,2%	4,3%	8,9%	6,9%	5,0%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	2,9%	7,7%	2,3%	5,9%	10,0%	5,6%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	35,4%	93,7%	32,6%	91,9%	146,1%	70,5%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	17,8%	34,6%	12,9%	30,5%	36,7%	29,0%
<b>Gastos operacionales</b>						
Gastos Administración y Comercialización / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	1,9%	2,6%	2,3%	2,9%	3,3%	3,1%
Gastos Administración y Comercialización / Resultado operacional bruto	41,5%	26,7%	34,3%	24,7%	32,3%	38,7%
<b>Respaldo patrimonial</b>						
Patrimonio / Activo total	16,5%	22,2%	15,2%	21,0%	26,7%	16,8%
Pasivo total / Capital y reservas	10,1 vc	9,5 vc	14,2 vc	11,4 vc	10,9 vc	12,1 vc
Pasivo total / Patrimonio	5,1 vc	3,5 vc	5,6 vc	3,8 vc	2,7 vc	5,0 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(3)</sup>	2,9 vc	1,7 vc	1,7 vc	1,6 vc	2,1 vc	-
Índice de Apalancamiento <sup>(4)</sup>	26,4%	22,2%	15,5%	21,0%	26,7%	-

(1) Indicadores a octubre de 2020 anualizados cuando corresponda. (2) Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (3) Razón entre Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel I) y Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. (4) 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.

**Feller Rate ratifica en "A-" la calificación de solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. Las perspectivas son "Estables".**

Solvencia Perspectivas	<b>Oct. 2020</b>	<b>Dic. 2020</b>
	A- Estables	A- Estables

Contactos: Andrea Gutiérrez Brunet / [andrea.gutierrez@feller-rate.com](mailto:andrea.gutierrez@feller-rate.com)

**SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA - 16 DE DICIEMBRE DE 2020.** Feller Rate ratificó en "A-" la calificación de solvencia de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A., así como también la de sus bonos corporativos. Las perspectivas son "Estables".

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (UC) responde a una adecuada capacidad de generación, respaldo patrimonial, 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 Sell buy Back (SBB) y Mutuos Estructurados a sus clientes.

Producto la crisis sanitaria, UC ha estado enfocada en mantener holgados niveles de liquidez. Asimismo, la entidad desarrolló una plataforma digital que permite a los clientes realizar procesos de consulta, actualización de datos y aperturas de cuenta de corretaje con el objetivo de disminuir los trámites presenciales.

El puesto de bolsa tiene una participación de mercado relevante. A septiembre de 2020, la entidad era el segundo actor más importante en términos de resultados, concentrando un 20,1% de la utilidad consolidada de la industria. Asimismo, exhibía una cuota de mercado de 15,9% en términos de patrimonio y 10,0% en activos totales.

Los ingresos provienen, en su mayoría, de los resultados de la cartera de inversiones por lo que pueden mostrar variaciones ante cambios en las condiciones de mercado, entregando volatilidad a los márgenes operacionales. A octubre de 2020, el ratio de resultado operacional bruto se sostenía en rangos altos, reflejado en un índice de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio anualizado de 10,2%.

En términos de eficiencia, el indicador de gastos de administración y comercialización anualizado sobre activos totales promedio se ha mantenido relativamente estable, en rangos de 3,3% a octubre de 2020 (2,9% a diciembre de 2019).

La rentabilidad de United Capital se observa en niveles altos al cierre de octubre de 2020. El buen nivel de márgenes operacionales sumado a los ingresos no operacionales, específicamente la cuenta de reajustes y diferencias de cambio, han favorecido la utilidad final. Así, la rentabilidad, calculada como utilidad neta anualizada sobre activos totales promedio, era de 10,0% a octubre de 2020.

La compañía tiene 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 octubre de 2020, indicador de pasivos totales sobre patrimonio, fue de 2,1 veces, inferior al índice del sistema (5,0 veces).

Los pasivos del puesto de bolsa se concentran, principalmente, en otras operaciones (47,8%), que consideran instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado, entre ellas los SBB; seguido por obligaciones por instrumentos emitidos (42,0%) y deudas con bancos e instituciones financieras (8,3%). United Capital tiene tres programas de bonos corporativos vigentes: uno aprobado en marzo de 2017, otro en julio de 2019 y el último programa aprobado en abril de 2020, que vienen a fortalecer la diversificación de su fondeo.

**PERSPECTIVAS: ESTABLES**

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

Feller Rate continuará monitoreando los efectos que la pandemia podría tener en los portafolios de inversión, con especial foco en los niveles de liquidez y endeudamiento para hacer frente a sus obligaciones. La adecuada gestión de liquidez de United Capital y su bajo nivel de endeudamiento constituyen fortalezas relevantes para continuar con su operación.

[www.feller-rate.com.do](http://www.feller-rate.com.do)

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.com.do](http://www.feller-rate.com.do)

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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.