17 de enero del 2023

Señor
Ernesto A. Bournigal Read
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Av. César Nicolás Penson No. 66, Gazcue
Santo Domingo, Distrito Nacional, República Dominicana

Referencia: Hecho Relevante

Distinguido señor Superintendente:

Luego de un cordial saludo, en cumplimiento con la disposición contenida en el artículo 22, literal b) del Reglamento No. R – CNV – 2022 – 10 – MV, para los Participantes del Mercado de Valores que establece disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, tenemos a bien informarle en condición de Hecho Relevante, la emisión del Informe Semestral de Calificación de Riesgo por Feller Rate, S.R.L., correspondiente a Julio – Diciembre 2022, relativo a UC – United Capital Puesto de Bolsa, S.A., mediante el cual es ratificada la calificación A- con perspectivas positivas, el cual figura anexo a la presente comunicación.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Muy atentamente,

PAMELA ORQUIDEA DE LOS SANTOS FRANCO
Digitally signed by PAMELA ORQUIDEA DE LOS SANTOS FRANCO
Date: 2023.01.17 18:03:20 -04'00'

Pamela De Los Santos Franco
Gerente Legal y Cumplimiento

UC-UNITED CAPITAL PUESTO DE BOLSA, S.A.

INFORME DE CALIFICACIÓN – ENERO 2023

	Jul. 2022	Ene. 2023
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

** Detalle de calificaciones en Anexo.*

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic. 20 (1)	Dic. 21 (1)	Nov. 22
Activos totales	9.958	18.447	28.229
Pasivos totales	7.403	15.765	25.030
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	2.555	2.683	3.200
Resultado operacional bruto	1.171	1.824	349
Gastos de administración y comercialización	360	445	340
Resultado operacional neto	811	1.379	9
Utilidad neta	997	1.138	198

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) Estados Financieros auditados.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Resultado operacional bruto / Activos (1)	12,0%	12,8%	1,6%
Gastos de administración y comercialización / Activos (1)	3,7%	3,1%	1,6%
Utilidad neta / Patrimonio	39,0%	42,4%	6,8%
Utilidad neta / Activos (2)	10,3%	8,0%	0,9%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior; (2) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Patrimonio / Activos totales	25,7%	14,5%	11,3%
Pasivos totales / Capital y reservas	11,2 vc	23,9 vc	38,0 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,9 vc	5,9 vc	7,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	1,1 vc	1,1 vc	0,8 vc
Índice de Apalancamiento (1)	25,7%	14,5%	56,8%

(1) Indicadores normativos.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

OTROS FACTORES

La calificación no considera otros factores adicionales al Perfil Crediticio Individual.

Analistas: Constanza Morales Galindo
Maria Soledad Rivera

FUNDAMENTOS

La calificación de UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (United Capital) 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 todo tipo de títulos e instrumentos financieros, pudiendo ofrecer, además, 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). En términos de productos, la entidad ofrece especialmente Sell buy Back (SBB) y Mutuos Estructurados a sus clientes.

El principal mercado objetivo de la compañía son los clientes institucionales, que se complementan con el segmento retail. En este contexto, la estrategia considera continuar expandiendo la actividad, tanto en productos como en el número de clientes. Por ello, la compañía está enfocada en entregar un trato especializado que permita satisfacer las diversas necesidades de sus clientes. Esto, por medio del desarrollo de nuevos productos acompañados del uso de tecnología que, al mismo tiempo, logren diversificar su fuente de ingresos.

El puesto de bolsa tiene una cuota de mercado importante en la industria, congruente con la atención relevante del segmento institucional. Destaca una participación de mercado de 16,0% y 14,1% en términos de activos totales y patrimonio, obteniendo el primer y segundo lugar del ranking de puestos de bolsa, respectivamente, a 30 de noviembre de 2022. En cuanto a resultados, se ubicó en el séptimo lugar con una cuota de mercado de 6,5%, de acuerdo con la información publicada por la SIMV.

Los ingresos de la compañía provienen, en su mayoría, de los resultados de la cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa. Dado esto, los ingresos asociados pueden mostrar variaciones ante cambios en las condiciones de mercado, entregando volatilidad a los resultados finales del puesto de bolsa. A noviembre de 2022, el indicador de utilidad neta anualizada sobre patrimonio alcanzó 6,8% (42,4% a diciembre de 2021), como consecuencia de un menor resultado operacional bruto. Este comportamiento también se registró a nivel de industria debido a la situación del alza de tasas de interés en el mercado.

El endeudamiento de la institución muestra volatilidades en ciertos periodos acorde con la expansión de actividades y la variación del patrimonio. A noviembre de 2022, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 7,8 veces, superior al registrado al mismo período del año anterior (6,0 veces), capturando el incremento de los pasivos para financiar operaciones. En cuanto a los límites normativos, a noviembre de 2022, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 0,8 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 56,8%, exhibiendo amplia holgura con los mínimos normativos de 0,155 veces y 10%, respectivamente.

Por su parte, United Capital se ha enfocado en continuar mejorando la composición de su fondeo, a través de una mayor atomización gracias a la expansión de aperturas de cuentas retail y de la incorporación de contrapartes del exterior. A noviembre de 2022, los pasivos de la entidad estaban compuestos principalmente por operaciones de venta al contado con compra a plazo en un 56,2%. Por su parte, la segunda fuente de fondeo eran las obligaciones con bancos e instituciones financieras con un 33,9% del total de pasivos.

La estructura de gestión de riesgos de United Capital está bien definida y es adecuada para el tipo de negocio y el tamaño de las operaciones. La entidad cuenta con diversas

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

políticas de gestión de riesgos que permiten identificar y cuantificar los riesgos del negocio. La operación es liderada por el Consejo de Administración que cuenta con cuatro comités de apoyo, los cuales buscan gestionar de manera integral los riesgos a los que está expuesto el puesto de bolsa.

UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. es controlada mediante tres sociedades de inversión que en su conjunto poseen el 94,4% de la propiedad.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Las perspectivas "Positivas" asignadas a United Capital reconocen una posición de mercado importante en la industria de puestos de bolsa y el buen desempeño operacional en sus años de trayectoria.

Feller Rate espera que la compañía logre recuperar sus resultados y continúe desarrollando su actividad al tiempo que diversifica paulatinamente sus fuentes de ingresos conforme a su estrategia. Esto, en una industria que tiene la presencia de diversos actores que están avanzando en sus negocios y con un panorama económico que aún sostiene factores de incertidumbre.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN
FORTALEZAS
▪ Ha demostrado resiliencia operacional y financiera en un entorno desafiante.
▪ Actor de tamaño importante y con una sólida posición de mercado en la industria de puestos de bolsa.
▪ Buen nivel de respaldo patrimonial.
RIESGOS
▪ Actividad concentrada en inversiones e intermediación, propia de la industria.
▪ Exposición a ciclos económicos y a la volatilidad inherente del mercado de capitales.
▪ Aún persisten factores de incertidumbre que podrían afectar el desempeño del sistema de puestos de bolsa.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

PROPIEDAD

UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A. es controlada 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%).

Según lo informado por la Administración, las empresas antes indicadas son sociedades que realizan inversiones en general.

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.

El Consejo de Administración se apoya en cuatro comités de gestión: Cumplimiento; Riesgo y Ciberseguridad; Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; Nombramiento y Remuneraciones.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

> Actividad concentrada en inversiones e intermediación de valores. Mantiene una cuota de mercado importante en su industria.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

> Sus ingresos están concentrados en el desempeño de la cartera de inversiones, situación que también se aprecia en la industria.

UC-United Capital Puesto de Bolsa (United Capital) inició sus actividades en 2007 bajo el nombre de Providencial de Valores S.A. hasta que, en 2011, el controlador de la sociedad cambió, modificando con ello el nombre de la sociedad.

La compañía tiene por actividad la compra y venta de todo tipo de títulos e instrumentos financieros, pudiendo ofrecer, además, 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).

El principal mercado objetivo del puesto de bolsa son los clientes institucionales locales e internacionales, a lo que se suman las personas físicas que, en los últimos períodos, han tomado una mayor relevancia en las operaciones de la entidad. United Capital tiene seis áreas de negocios por medio de las cuales busca avanzar en la diversificación de sus operaciones, las que aún muestran una alta concentración. Se trata de los segmentos de intermediación de valores en el mercado bursátil y extrabursátil, finanzas corporativas, banca de inversión, asesoría financiera, emisión, colocación y distribución de valores, y cuotas de participación en fondos de inversión. Dentro de sus productos destacan los SBB (Sell buy Back) y Mutuos Estructurados.

Los activos de la sociedad están conformados, en su mayoría, por la cartera de instrumentos financieros, los cuales representaron un 98,9% de los ingresos totales a noviembre de 2022. El porcentaje restante (1,1%) provenía de comisiones por intermediación bursátil. De esta forma, se observa una baja diversificación en términos de ingresos para el puesto de bolsa, condición que también se aprecia a nivel del sistema y que refleja la profundidad del mercado de capitales. En este sentido, los últimos cambios regulatorios y normativos promueven una mayor actividad y el desarrollo de nuevos negocios, pero aún se requiriere de un tiempo de adaptación, aunque paulatinamente se comienzan a apreciar cambios.

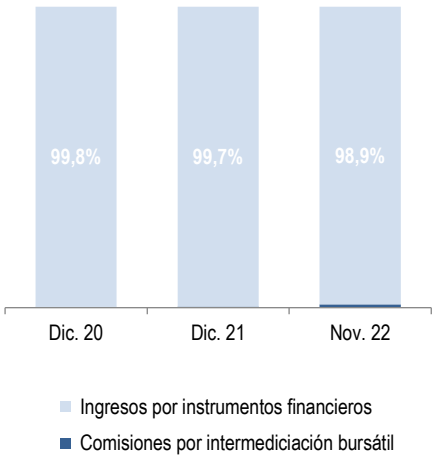
A noviembre de 2022, la mayor cantidad de operaciones fueron realizadas en pesos dominicanos por personas físicas, representando un 83,04% de las operaciones totales; mientras que las personas jurídicas alcanzaron un 16,44% del total de operaciones. En menor medida, se registraban operaciones realizadas por otros puestos de bolsa y fondos de inversión, representando solo un 0,53%. Esta composición aporta a la diversificación por clientes, en un contexto donde los ingresos están mayormente asociados al comportamiento del portafolio de inversión.

La compañía atendía a 3.330 clientes activos a noviembre de 2022, con una dotación total de 65 empleados y una oficina física, lo que es consistente con su operación y focos comerciales.

United Capital forma parte del programa "Creadores de Mercado" del Ministerio de Hacienda que, bajo ciertas condiciones, les permite tomar mayores posiciones en las emisiones de nuevos valores, lo que les ha beneficiado a consolidar su liderazgo natural en términos de montos transados en la industria.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



La entidad en su calidad de puesto de bolsa es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Además, la entidad está afiliada 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 enfocada expandir la actividad y diversificar los ingresos acompañado del uso de tecnología.

La estrategia de United Capital considera continuar incrementando la escala de negocios, con foco en el desarrollo de nuevos productos y servicios. Esto, se complementa con el objetivo de expandir los negocios en mercados internacionales.

Los planes consideran una fuerte digitalización de las operaciones, tanto internas como hacia el cliente final. En este sentido, la entidad está en proceso de hacer más eficientes los programas internos de cada área de la organización, con el objetivo de tener un ambiente completamente digital. De cara al cliente, United Capital continúa fomentando el uso de canales digitales y automatizando todas las áreas para mejorar la experiencia del usuario y avanzar hacia un ecosistema completamente digital.

En este contexto, para el segundo semestre del 2023, la administración proyecta implementar un nuevo sistema core, el cual tiene como finalidad reducir el riesgo sistémico y, al mismo tiempo, facilitar el acceso de información a los clientes.

Por otra parte, otro de los objetivos estratégicos incorpora diversificar los ingresos por comisiones. De esta forma, la administración espera lograrlo de la misma forma que lo han hecho con el fondeo. Así, a medida que el mercado de valores se ha ido profundizando, United Capital ha estado desarrollando e incorporando nuevos productos y servicios para los clientes.

La estructura organizacional de United Capital está presidida por el Consejo de Administración que está a cargo de monitorear y administrar los riesgos tal cual como lo indica la regulación. Como apoyo a la gestión del Consejo, la entidad cuenta con cuatro comités.

La plana ejecutiva está a cargo del Director General, de quien depende el Gerente General y el Head Trader. Por su parte, del Gerente General dependen siete gerencias especialistas más el Contralor.

El oficial de cumplimiento depende directamente del Comité de Cumplimiento; mientras que el oficial de seguridad cibernética y de la información, y el gerente de riesgos dependen directamente del Comité de Riesgos. En tanto, los auditores internos y los auditores externos reportan al Comité de Auditoría.

La estructura organizacional está bien definida con una clara separación de funciones entre el área comercial y de riesgo. Por su parte, la plana mayor de United Capital cuenta con amplia experiencia en el negocio y estabilidad en sus cargos, lo que aporta a la continuidad de la estrategia del puesto de bolsa.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla United Capital Puesto de Bolsa, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves a considerar en el análisis de la calidad crediticia. En este contexto, el gobierno corporativo se considera más que suficiente para la operación de la entidad.

La estructura organizacional de la compañía es completa y está bien definida. El Consejo de Administración está a cargo de velar por la adecuada gestión de

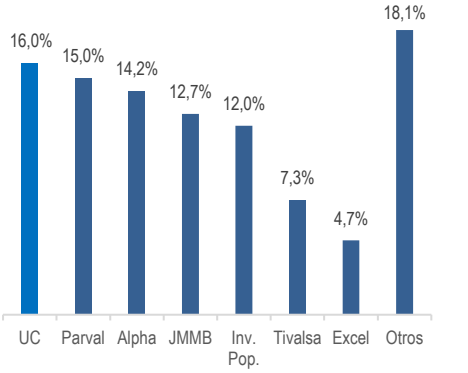
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

PARTICIPACIONES DE MERCADO

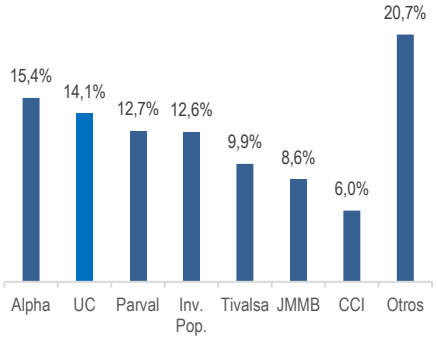
	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Participación Activos totales	9,7%	12,6%	16,0%
Ranking	6°	4°	1°
Participación Patrimonio	14,2%	12,0%	14,1%
Ranking	3°	4°	2°
Participación Resultados	18,1%	14,6%	6,5%
Ranking	3°	3°	7°

Fuente: Elaboración propia en base a información disponible en SERI de la SIMV al 30 de noviembre de 2022.

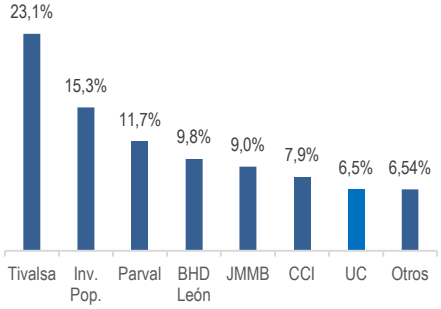
PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS (1)



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO (1)



PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS (1)



(1) Respecto a la industria de puestos de bolsa.

cumplimiento y de riesgo, tal como lo indica la regulación. Como apoyo a la gestión del Consejo, la entidad tiene cuatro comités: Cumplimiento; Riesgos y Ciberseguridad; Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; Nombramiento y Remuneraciones. En cuanto a la plana ejecutiva, está a cargo el Director General, de quien depende el Head Trader y el Gerente General. De este último dependen siete gerencias: Negocios, Calidad, Operaciones, Proyectos, Tecnología, Mercadeo, y Recursos Humanos, sumado al Contralor.

En cuanto a transparencia de la información, United Capital publica en su sitio web información de la memoria anual, junto con estados financieros anuales y trimestrales. hechos relevantes, entre otros. Todo ello contribuye a su transparencia hacia el mercado.

POSICIÓN DE MERCADO

> Entidad con presencia importante en la industria, destacando en su participación en activos y patrimonio.

La industria de puestos de bolsa ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, impulsado, en parte, por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. Con todo, como se indicó, aún los ingresos de los diversos partícipes están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo un menor interés por otros servicios que puedan aportar comisiones y contribuir a la diversificación de las operaciones. En general, esto último, avanza a medida que los mercados de capitales se hacen más profundos.

A noviembre de 2022, los activos de la industria alcanzaron activos totales por $176.616 millones; representando cerca del 6% de los activos totales de la industria financiera dominicana, considerando bancos múltiples; asociaciones de ahorros y préstamos; bancos de ahorro y crédito y puestos de bolsa.

Actualmente, el sistema está conformado por 15 entidades. Se observa un entorno de competencia, donde los diversos actores están fortaleciendo sus servicios para expandir y diversificar su actividad. En la industria, además, operan puestos de bolsas asociados a instituciones bancarias que pueden beneficiarse de los negocios y estructuras de sus matrices.

En este contexto, United Capital se mantiene como un actor de tamaño importante en su industria. A diciembre de 2021, la entidad era el tercer puesto de bolsa más grande en términos de resultados, concentrando una cuota de mercado de 14,6%. Al mismo tiempo, se posicionaba en el cuarto lugar en términos de activos y patrimonio, concentrando una cuota de mercado de 12,6% y 12,0%, respectivamente.

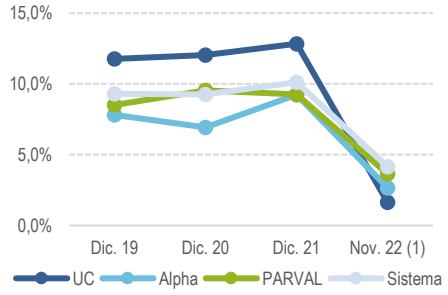
En tanto, a noviembre de 2022, United Capital destacó con una participación de mercado de 16,0% y 14,1% en términos de activos totales y patrimonio, obteniendo el primer y segundo lugar del ranking de puestos de bolsa, respectivamente. En cuanto a resultados, se ubicó en el séptimo lugar con una cuota de mercado de 6,5%.

Al 30 de noviembre 2022, la participación de mercado de United Capital, en términos volumen transado en el mercado secundario bursátil, incluyendo el volumen transado por los creadores de mercado del Ministerio de Hacienda, fue de 20,3%, siendo el primer puesto de bolsa con mayor monto transado.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

MARGEN OPERACIONAL

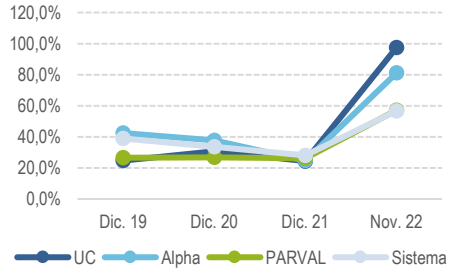
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

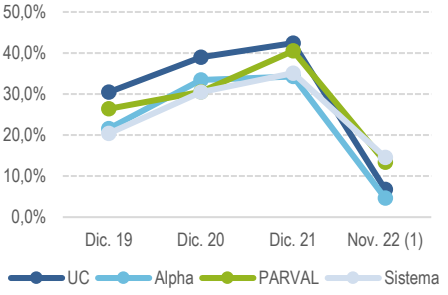
GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



(1) Indicadores a noviembre de 2022 anualizados.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

> Margen operacional evidencia volatilidad asociada a la cartera de inversiones. La rentabilidad disminuye, ubicándose en el tercer lugar en comparación a los otros puestos de bolsa.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros de UC- United Capital Puesto de Bolsa, S. A. Según lo informado, los han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) y acorde al capítulo IV del Manual de Contabilidad y Plan de Cuenta emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de la Republica Dominicana como ente regulador del Puesto de Bolsa. La información expuesta en este reporte considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el período 2018 – 2021. La información correspondiente a 2022 no está auditada.

INGRESOS Y MÁRGENES

> Volatilidad en el margen operacional en línea con las fluctuaciones de la cartera de inversiones debido a las variaciones de la tasa de interés.

El margen operacional de United Capital está compuesto, principalmente, por los resultados de su cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa y en línea con lo observado dentro de la industria. Debido a los cambios en las condiciones del mercado, especialmente ante las variaciones de las tasas de interés en el último período, se han observado volatilidades en los márgenes operacionales.

En 2021, el resultado operacional bruto aumentó a un 55,8% nominal con respecto al cierre de 2020, alcanzando $1.824 millones. Lo anterior, fue causado principalmente por los mayores ingresos por instrumentos financieros. Con todo, el indicador de margen operacional, calculado como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, se mantuvo relativamente estable, en rangos de 12,8% al cierre de 2021, capturando el crecimiento de los activos totales.

Por su parte, a noviembre de 2022, el resultado operacional bruto disminuyó a $349 millones con un margen operacional anualizado que se ubicó en niveles de 1,6%. Esta caída se explicó por una disminución en ingresos por la cartera de inversiones y mayores gastos por financiamiento en términos relativos; tendencia también observada en el sistema de puestos de bolsa. En el mismo período, la entidad exhibía un incremento relevante de sus activos dada la reconformación su portafolio de inversiones ante los cambios en las condiciones del mercado.

En comparación a sus pares más relevantes, la compañía se posicionó en el cuarto lugar, con un margen operacional de 1,6% a noviembre de 2022.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

GASTOS DE APOYO

> Eficiencia operativa se ve afectada debido a un menor resultado operacional bruto.

En 2021, los gastos de administración y comercialización se incrementaron un 23,7% nominal, alcanzando los $445 millones. Este aumento se explicó, en parte, por las acciones desarrolladas para fortalecer procesos y controles de la operación, así como por la implementación de nuevas herramientas tecnológicas, tanto para los clientes como para automatizar procesos internos.

En tanto, el 2022 se observó una contención relevante de los gastos de apoyo, los que alcanzaron $340 millones acumulados a noviembre. En especial, en un escenario más volátil, la administración puso énfasis en la priorización de proyectos para contener sus gastos por operación.

En términos relativos, a diciembre de 2021, el indicador de eficiencia mejoró considerablemente en comparación al año anterior, ubicándose en 24,4% gracias a menores gastos de apoyo y un mejor resultado operacional bruto versus 30,7% en 2020. Sin embargo, a noviembre de 2022 el ratio se deterioró, alcanzando niveles de 97,4% debido a la importante disminución de los ingresos.

RESULTADOS

> Rentabilidad se ubica por debajo del promedio del sistema de puestos de bolsa.

Durante los últimos períodos los retornos habían mostrado resultados positivos, sin embargo, la relevancia en la cartera de inversiones en la generación de ingresos ha generado volatilidades en los resultados, dada la sensibilidad de éstos a variables macroeconómicas. En este sentido, ampliar paulatinamente los negocios resulta relevante para el puesto de bolsa y para el sistema.

La utilidad neta en 2021 fue de $1.138 millones, superior a los $997 millones exhibidos al cierre de 2020, beneficiado por un elevado resultado operacional bruto acumulado a la fecha que más que compensaba la pérdida asociada a otros ingresos. En tanto, a noviembre de 2022, la utilidad neta alcanzó los $198 millones, siendo afectada por un bajo resultado operacional bruto acumulado a la fecha debido a una caída en los ingresos por instrumentos financieros como consecuencia de las alzas en las tasas de interés. Así también, se reportaron mayores gastos asociados a las actividades de financiamiento.

En términos de rentabilidad, calculada como utilidad neta sobre patrimonio, al cierre de 2021 ésta se incrementó a rangos del 42,4%; mientras que, a noviembre de 2022, el índice anualizado cayó a un 6,8%.

La rentabilidad de United Capital a noviembre de 2022, comparativamente se ubicaba por debajo lo registrado por la industria (12,4%) y algunos pares relevantes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

RESPALDO PATRIMONIAL	Dic. 20	Dic. 21	Nov. 22
Patrimonio / Activos totales	25,7%	14,5%	11,3%
Pasivos totales / Capital y reservas	11,2 vc	23,9 vc	38,0 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,9 vc	5,9 vc	7,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) (1)	1,1 vc	1,1 vc	0,8 vc
Índice de Apalancamiento (1)	25,7%	14,5%	56,8%

(1) Indicadores normativos.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

> Nivel de endeudamiento aumenta, pero ratios normativos sostienen amplia holgura.

United Capital cuenta con una política que establece que la distribución de dividendos deberá ser aprobada por la Asamblea General de Accionistas, tomando en consideración la utilidad líquida distribuible determinada en cada estado financiero anual. Asimismo, la política señala que se podrán pagar dividendos provisorios según considere la Asamblea de Accionistas.

En 2021, la entidad repartió un total de $832 millones, lo que representó un 83,5% de la utilidad neta de 2020. Sin embargo, durante 2022 no se realizó repartición de dividendos toda vez que, dada la volatilidad del mercado, los accionistas decidieron privilegiar la liquidez y ser más conservadores respecto a los niveles de patrimonio.

United Capital tenía un patrimonio total de $2.683 millones al cierre de 2021, del cual un 42,4% correspondía a la utilidad neta del período; un 38,4% a resultados acumulados; un 24,6% a capital y reservas, y un 5,4% a otro resultado integral. En tanto, a noviembre de 2022, el patrimonio total ascendía a $3.200 millones, con un 69,6% correspondientes a resultados acumulados, un 20,6% a capital y reservas, un 6,2% a utilidad neta del período, y un 3,6% a otro resultado integral. En este sentido, el puesto de bolsa mantenía a esa fecha $116 millones en la cuenta denominada otro resultado integral, que reconoce entre otros la medición de ciertos activos financieros (inversiones de deuda) según su clasificación.

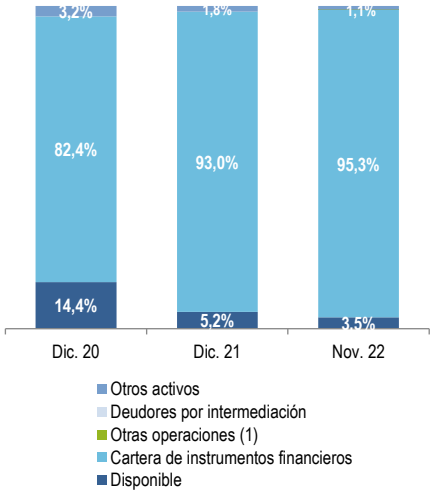
Por su parte, el endeudamiento de la institución muestra volatilidades en ciertos periodos acorde con la expansión de actividades y la variación del patrimonio.

A diciembre de 2021, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 5,9 veces, superior al registrado al cierre del año anterior (2,9 veces). En tanto, a noviembre de 2022, el endeudamiento se ubicó en rangos de 7,8 veces. Comparativamente, el leverage de United Capital era superior al de otras entidades comparables y el sistema de puestos de bolsa (6,8 veces), capturando en el período el incremento de las obligaciones financieras congruente con el mayor tamaño del portafolio de inversiones.

En cuanto a los límites normativos, a diciembre de 2021, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 1,1 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 14,5%. Por su parte, a noviembre de 2022, los ratios regulatorios fueron de 0,8 veces y 56,8%, respectivamente, sosteniendo su holgura con los mínimos normativos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Estructura de control y políticas acorde con las operaciones, modelo de negocios y riesgos asumidos. Activos concentrados principalmente en la cartera de inversiones.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Gestión integral de los riesgos acorde al tamaño y operación de la entidad.

La estructura de gestión de riesgos está bien definida y es adecuada para el tipo de negocio y el tamaño de la entidad. La compañía tiene un Código de Gobierno Corporativo que permite establecer estándares de gobierno y conducta para preservar de manera adecuada los derechos de los accionistas y clientes del puesto de bolsa. Asimismo, la entidad cuenta con políticas de gestión de riesgos que permiten identificar y cuantificar los riesgos del negocio.

Los directores miembros del Consejo de Administración de United Capital participan en los cuatro comités de apoyo establecidos: Cumplimiento; Riesgo y Ciberseguridad; Auditoría y Cumplimiento Regulatorio; Nombramiento y Remuneraciones.

El comité de Cumplimiento está integrado por un mínimo de tres miembros que pueden ser un consejero, un ejecutivo principal de la entidad y un ejecutivo de las áreas de operaciones o negocios. Este comité tiene como función revisar todas las políticas y procedimientos relativos a la prevención del lavado de activos y financiamiento al terrorismo, además de revisar las brechas que puedan existir entre las políticas internas y la regulación actual vigente.

El Comité de Riesgos y Ciberseguridad se encarga de supervisar la gestión de riesgos en el Consejo de Administración y, además dirige el programa de seguridad cibernética de la información según el Reglamento de Seguridad Cibernética y de la Información.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio está conformado por un mínimo de tres integrantes, todos del Consejo de Administración, y 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 Nombramiento y Remuneraciones está a cargo de apoyar al Consejo de Administración en los nombramientos y en términos de remuneraciones tanto para el Consejo como para la Alta Gerencia.

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

United Capital tiene una infraestructura de seguridad para 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 estableció 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,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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.

La política de inversiones de United Capital tiene como objetivo establecer las normas y procedimientos para la gestión de sus inversiones financieras. Dentro de este manual, se especifican los límites tanto para la cartera propia según tipo de instrumento como para la concentración de inversiones según emisor (exceptuando emisiones de Banco Central y Ministerio de Hacienda). Complementariamente, menciona las estrategias para mitigar los principales riesgos y los indicadores con los cuales gestionan su plan de financiamiento.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

> Activos concentrados principalmente en la cartera de inversiones y compuesta por papeles de alta liquidez.

Los activos de United Capital están concentrados en la cartera de instrumentos financieros, la que representó un 95,3% de los activos totales a noviembre de 2022. El porcentaje restante de los activos totales estaba distribuido en fondos disponibles y otros activos (4%). La exposición del balance en la cartera de inversiones significa la exposición a riesgos de mercado y riesgos de crédito, para lo cual la entidad mantiene diversos límites para la gestión del portafolio, que se acompañan de análisis de sensibilidad.

Acorde con las fluctuaciones de los mercados de capitales en el último período, en 2022 el puesto de bolsa recompuso su portafolio de inversiones, pero siempre manteniendo un buen nivel de papeles de alta liquidez.

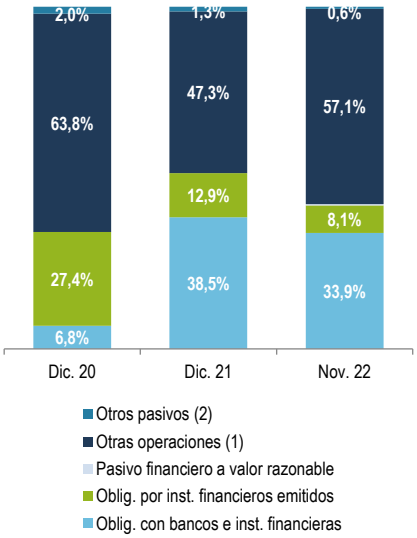
La cartera de instrumentos financieros estaba valorizada principalmente a valor razonable con cambios en Otro Resultado Integral (representando un 53% del total a noviembre de 2022); lo que genera movimientos a nivel de patrimonio. Mientras que un 33% estaba valorizado a costo amortizado y un 9,3% a valor razonable con cambios en resultados.

El portafolio de inversión se caracteriza por ser líquido, ya que tiene en su mayoría papeles del Soberano, del Ministerio de Hacienda y Banco Central. Adicionalmente, se observaban, en menor medida, títulos de mayor riesgo relativo como títulos corporativos tanto locales como internacionales y soberanos internacionales. De esta forma, el 97,9% de la cartera correspondía a la cartera de renta fija a noviembre de 2022.

A noviembre de 2022, el portafolio estaba denominado, en primer lugar, por renta fija en dólares americanos con un 50,97% y, en segundo lugar, por renta fija en pesos dominicanos con un 46,94%. La cartera en dólares se componía, principalmente, de títulos soberanos locales con un 60%. Por su parte, la cartera en pesos estaba conformada, en su mayoría, por papeles del Banco Central con un 62% y de títulos del Ministerio de Hacienda con un 36%.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados a valor razonable y obligaciones por financiamiento a costo amortizado más operaciones de venta al contado con compra a plazo; (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.

FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

> Estructura de fondeo apunta a avanzar en diversificación. Papeles líquidos aportan a la liquidez.

United Capital mantiene una estructura de financiamiento consistente con la industria de puestos de bolsa. La entidad ha ido avanzando en la composición de su fondeo, a través de una mayor atomización gracias a la expansión de aperturas de cuentas retail. A esto se suma, la incorporación de fondeo con instituciones financieras locales e internacionales.

A noviembre de 2022, los pasivos de la entidad estaban compuestos principalmente por operaciones de venta al contado con compra a plazo en un 56,2%. Por su parte, la segunda fuente de fondeo eran las obligaciones con bancos e instituciones financieras, explicado por el giro de las líneas de crédito para la compra de instrumentos financieros, representando un 33,9% (38,5% a diciembre 2021).

Las obligaciones por instrumentos financieros emitidos alcanzaron un 8,1% de los pasivos totales a noviembre de 2022. United Capital tiene tres programas de bonos corporativos vigentes, uno aprobado en julio de 2019, otro aprobado en abril de 2020 y, el tercero aprobado en marzo de 2022, cada uno de ellos por $1.000 millones.

La liquidez de United Capital está dada por la cartera de inversiones, con una presencia relevante de títulos Soberanos, 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 noviembre de 2022, la cartera de inversiones y los fondos disponibles representaban un 98,9% de los activos totales.

A la misma fecha, el puesto de bolsa contaba con 11 líneas de crédito disponibles en pesos y 7 líneas en dólares, por un monto de $5.450 millones y US$ 86 millones, respectivamente. Se observaba un uso importante de las líneas, con un perfil de vencimiento bien distribuido que consideraba vencimientos para 2023, 2024 y 2026.

Adicionalmente, las cuentas contingentes deudores exhiben un monto agregado de operaciones forward y contratos de compra venta. A noviembre de 2022, estas cuentas ascendían a $5.630 millones, reflejando un avance importante en el último tiempo.

Los encargos de confianza deudores alcanzaron los $11.124 millones a noviembre 2021 y $24.793 millones a noviembre de 2022. Estos encargos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por United Capital.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

	Ene. 20	Mar. 20	Abr. 20	Jul. 20	Oct. 20	Dic. 20	Ene. 21	Abr. 21	Jul. 21	Oct. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jul. 22	17. Ene. 23
Solvencia (1)	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas
Bonos Corporativos (2)	A-	A-	A-	A-	A-	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 adquieran dicha condición se considerarán subordinados. (2) Incluye los siguientes instrumentos cuyo número de registro es: i) SIVEM-132 aprobado el 4 de julio de 2019; ii) SIVEM-138 aprobado el 17 de abril de 2020; y iii) SIVEM-158 aprobado el 4 de marzo de 2022.
Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=DO

RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos dominicanos

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa (2)
	Dic. 2018 (1)	Dic. 2019 (1)	Dic. 2020 (1)	Dic. 2021 (1)	Nov. 2022 (3)	Nov. 2022 (3)
Estado de situación						
Activos totales	11.019	9.480	9.958	18.447	28.229	176.616
Disponible	1.028	2.011	1.434	959	990	17.404
Cartera de instrumentos financieros	9.631	6.276	8.205	17.157	26.915	152.094
A valor razonable con cambios en resultados	7.585	5.212	3.530	4.433	2.627	61.896
A valor razonable con cambios en ORI	-	-	4.658	11.844	14.975	57.392
A costo amortizado	2.046	1.064	17	880	9.313	32.807
Derechos por operaciones	157	-	-	-	3	989
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	29
Inversiones en sociedades	76	76	76	76	76	808
Activo fijo	49	56	43	32	21	266
Otros activos (4)	7	116	113	137	149	1.151
Pasivos totales	9.347	7.490	7.403	15.765	25.030	153.918
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	4.419	2.772	500	6.068	8.487	31.371
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	1.003	2.022	2.031	2.031	2.021	6.759
Pasivo financiero a valor razonable	0	0	0	0	92	964
Obligaciones por operaciones	3.854	2.541	4.722	7.453	33	2.312
Instrumentos financieros derivados	-	1	30	-	33	329
Obligaciones por financiamiento	3.854	2.540	4.692	7.453	-	1.983
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	-	14.068	109.551
Acreedores por intermediación	-	-	-	-	181	1.135
Otros pasivos	33	51	40	88	31	1.031
Patrimonio	1.673	1.990	2.555	2.683	3.200	22.699
Estado de resultados						
Ingreso operacional total (5)	1.008	1.646	1.529	2.200	1.059	9.300
Gastos operacionales	380	439	358	377	699	3.034
Resultado operacional bruto	628	1.207	1.171	1.824	349	6.144
Gastos de administración y comercialización	215	298	360	445	340	3.483
Resultado operacional neto	413	909	811	1.379	9	2.661
Resultado antes de impuesto	215	606	998	1.138	198	3.144
Utilidad neta	215	606	997	1.138	198	3.027

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. (3) Estados Financieros interinos. (4) Incluye: impuestos diferidos, activos intangibles, propiedades de inversión y otros activos. (5) Ingreso operacional total considera las inversiones en sociedades.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS [1]

En millones de pesos dominicanos

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.				
	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022
Cuentas contingentes deudoras	950	865	303	337	5.630
Encargos de confianza deudores	16.345	12.419	12.110	12.377	24.793
Otras cuentas de orden deudora	2.297	5.499	9.750	8.183	13.934

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

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERATIVOS Y RESPALDO PATRIMONIAL

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.					Sistema Puestos de Bolsa
Rentabilidad	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Nov. 2022 [1]	Nov. 2022 [1]
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio [2]	6,6%	11,8%	12,0%	12,8%	1,6%	4,2%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio [2]	4,3%	8,9%	8,3%	9,7%	0,0%	1,8%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio [2]	2,3%	5,9%	10,3%	8,0%	0,9%	2,0%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	32,6%	91,9%	151,2%	172,6%	32,8%	36,1%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	12,9%	30,5%	39,0%	42,4%	6,8%	14,5%
Gastos de apoyo						
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio [2]	2,3%	2,9%	3,7%	3,1%	1,6%	2,4%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	34,3%	24,7%	30,7%	24,4%	97,4%	56,7%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activo totales	15,2%	21,0%	25,7%	14,5%	11,3%	12,9%
Pasivo total / Capital y reservas	14,2 vc	11,4 vc	11,2 vc	23,9 vc	38,0 vc	16,8 vc
Pasivo total / Patrimonio	5,6 vc	3,8 vc	2,9 vc	5,9 vc	7,8 vc	6,8 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) [3]	1,7 vc	1,6 vc	1,1 vc	1,1 vc	0,8 vc	N.D.
Índice de Apalancamiento [4]	15,5%	21,0%	25,7%	14,5%	56,8%	N.D.

(1) Indicadores a noviembre de 2022 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, que deberá ser mayor o igual al 0,1033 veces. (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 10%.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Calificación de Instituciones Financieras de Feller Rate http://feller-rate.com.do/grd/metodologia/rdmetbancos.pdf

ANALISTAS:

- Constanza Morales Galindo – Analista
- María Soledad Rivera - Director

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.