

**INFORME TRIMESTRAL**

**Período: Julio - Septiembre 2023**



**Representante de Masa de Obligacionistas**

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1



**Emisor: United Capital, Puesto de Bolsa**

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-039

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM - 132**

Registro Nacional de Contribuyente 1-30-38912-8

Dirección: Calle Rafael Augusto Sanchez #86, Roble Corporate Center, Piso 6,  
Ensanche Piantini, Sto. Dgo., Rep. Dom.

## **CONTENIDO**

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.....	5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.....	5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.....	5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.....	6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.....	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.....	7
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.....	8
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.....	9
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.....	9
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.....	9
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.....	10
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	10
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.....	10
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	10
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.....	10
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).....	11
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.....	11
19. Modificaciones al Contrato de Emisión.....	11

**SIVEM-132 United Capital/ 03 de noviembre 2023, Informe Repr. Obligacionistas  
Septiembre 2023**

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.....	11
21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.....	11
22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el Emisor.....	12
23. Otros.....	12

## **INFORME**

**A: MASA DE OBLIGACIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS  
UC UNITED CAPITAL PUESTO DE BOLSA, S.A.**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):**

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes de Masa de Obligacionistas establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana; sus Normas y Reglamentos de aplicación; la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; la Ley No 31-11 que modifica esta última, y en particular a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

Es bueno tener presente que, la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

- 1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**UC - United Capital Puesto de Bolsa, S.A. (Emisor)**, es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene como objeto principal dedicarse a la intermediación de valores, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores. Su Número de Registro en la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) es SIVPB-017.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta mil millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$1,000,000,000.00) está compuesto por DOS (2) emisiones, fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de UC - United Capital Puesto de Bolsa, S. A. en fecha 25 de febrero del 2019, aprobado mediante Segunda Resolución Aprobatoria emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom. de fecha 04 de julio del 2019 que también aprueba el presente programa de emisión.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro en la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom. bajo el **No. SIVEM-132**.

**2. Valor actualizado de las garantías prendarias y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

El presente programa de emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

**3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente programa de emisiones no requiere de administrador extraordinario.

**4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.**

**SIVEM-132 United Capital/ 03 de noviembre 2023, Informe Repr. Obligacionistas  
Septiembre 2023**

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

**5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Cada emisión tendrá una tasa de Interés **fija**, pagadera **mensual y semestralmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación.

**BONOS CORPORATIVOS UC SIVEM-132**

Bonos Locales emitidos por: **DOP 1,000,000,000.00**  
Confirmación de intereses: **Al 30 de septiembre 2023**

Fecha de emisión: 30-Sep-19  
Fecha de Vencimiento: 30-Sep-23

		Tramos: 2 -		Emisión: 3ra.				
CODIGO ISIN	Periodicidad	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto RDS	Base	Días	Tasa	Total de Intereses / Capital
DO201270412	Mensual	30-Jun-23	30-Jul-23	200,000,000.00	365	30	9.25%	1,520,547.95
DO201270412	Mensual	30-Jul-23	30-Aug-23	200,000,000.00	365	31	9.25%	1,571,232.88
DO201270412	Mensual	30-Aug-23	30-Sep-23	200,000,000.00	365	31	9.25%	1,571,232.88
DO201270412	Mensual	30-Mar-23	30-Sep-23	800,000,000.00	365	184	9.25%	37,304,109.59
SIVEM- 132	CAPITAL		30-Sep-23	1,000,000,000.00				1,000,000,000.00
<b>Total</b>								<b>1,041,967,123.29</b>

**6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

No existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación y Aviso de Colocación Primaria.

**SIVEM-132 United Capital/ 03 de noviembre 2023, Informe Repr. Obligacionistas  
Septiembre 2023**

**7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el Prospecto de Emisión y las medidas adoptadas por el Representante para la comprobación.**

Pudimos observar que **a la fecha del presente informe** los recursos captados a través del Programa de Emisiones de Bonos Corporativos del presente informe fueron destinados para la adquisición de Inversión de Valores de Oferta Pública inscritos en el Registro de Mercado de Valores Dominicanos.

A continuación, detalle:

<b>PROGRAMA DE EMISIONES BONOS CORPORATIVOS UC SIVEM-132</b>				
<b>Detalle de Uso de los Fondos (30/09/2019 - 17/10/2019)</b>				
<b>Fecha *</b>	<b>Monto Recaudado (DOP)</b>	<b>Transacción (Uso)</b>	<b>Instrumento</b>	<b>Negociado (DOP)</b>
30-Sep-19	2,386,670.00	Compra	MH22023	68,921,647.34
01-Oct-19	25,006,335.62	Compra	MH12020	70,082,448.01
02-Oct-19	32,936,247.43	Compra	BSDR2026	49,599,866.49
03-Oct-19	163,635,378.06	Compra	MH12020	10,047,025.49
		Compra	CI03020	73,112,601.33
		Compra	CI03020	68,696,438.78
		Compra	CI090224	12,019,239.30
04-Oct-19	6,361,447.06	Abono LC	LC Banco Popular	100,000,000.00
07-Oct-19	427,900,353.39	Abono LC	LC Banco Popular	100,000,000.00
		Compra	MH12020	40,307,540.70
		Compra	CI100120	75,217,688.88
08-Oct-19	29,260,074.08	Compra	CI03020	12,125,640.49
		Compra	CI03020	22,247,501.86
09-Oct-19	21,747,402.16	Compra	MH12024	100,000,000.00
10-Oct-19	11,061,225.81	Compra	MH12020	351,975,441.06
11-Oct-19	52,648,170.01	Compra	MH12020	61,247,640.95
14-Oct-19	4,019,611.25	N/A	N/A	N/A
15-Oct-19	55,208,504.10	Compra	MH12020	40,032,971.15
16-Oct-19	169,927,415.78	Compra	MH12034	40,340,753.82
		Compra	MH12020	20,326,850.36
		Compra	CI030120	50,147,942.64
17-Oct-19	N/A	Compra	MH42026	32,876,244.37

\*La Fecha se refiere a la fecha valor de la liquidación de las suscripciones de los valores.

**8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el Prospecto de Emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores S.A., ha sido la empresa designada como agente del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del macrotítulo, del prospecto, del contrato de emisión y avisos de oferta pública entregado por la administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los bonos corporativos en circulación se componen de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión: 200,000,000.00 bonos corporativos, con valor unitario de un peso dominicano (RD\$1.00), equivalente a doscientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$200,000,000.00).

Tasa de interés fija: 9.25% anual  
Frecuencia del pago: mensual  
Fecha de emisión: 30 de septiembre 2019  
Fecha de Vencimiento: 30 de septiembre 2023

**Emisión cancelada correctamente.**

Segunda (2da) Emisión: 800,000,000.00 bonos corporativos, con valor unitario de un peso dominicano (RD\$1.00), equivalente a ochocientos millones de pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD\$800,000,000.00).

Tasa de interés fija: 9.25% anual  
Frecuencia del pago: semestral  
Fecha de emisión: 30 de septiembre 2019  
Fecha de Vencimiento: 30 de septiembre 2023

**Emisión cancelada correctamente.**

**9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

	Calificación de Riesgo - Feller	
	Febrero 2023	Julio 2023
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

**10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo con el prospecto de colocación, el presente programa de emisiones de bonos no compromete los límites de endeudamiento del Emisor.

**11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

**Anualmente**

1. Balance General Auditado	31 de diciembre 2022
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2022
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2022
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2022
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2022

**Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:**

- |   |                 |
|---|-----------------|
| 1. Balance General intermedio             | septiembre 2023 |
| 2. Estado de Resultados intermedio        | septiembre 2023 |
| 3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio | septiembre 2023 |
| 4. Estado de Cambios en el Patrimonio     | septiembre 2023 |

**12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.**

Esta emisión fue cancelada en su totalidad.

**13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.**

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

**15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.**

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

**16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.**

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de reestructuración societaria del Emisor.

**17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos ninguna actividad que pudiera entorpecer el funcionamiento de las operaciones del Emisor.

**18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.**

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

**19. Modificaciones al Contrato de Emisión.**

Para este trimestre no hubo modificación al Contrato de Emisión.

**20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.**

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiere alterar de alguna forma las operaciones del Emisor.

**21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.**

Para el trimestre **julio - septiembre 2023** no se realizaron cambios en la estructura administrativa del emisor.

- 22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, económicas o de reputación para el emisor.**

No tenemos conocimiento, ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que conlleve implicaciones económicas o morales para el Emisor, cualquiera de sus accionistas y/o empresas vinculadas.

**23. Otros.**

**1.** El informe del **Comisario** que reposa en nuestro poder, corresponde al período cortado el **31 de diciembre de 2022**. En el mismo se establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

**2.** El dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2022**, no tienen salvedades.

**3.** En fecha 17 de agosto 2023, UC informa la apertura de la oficina de UC – United Capital Puesto de Bolsa, S.A., ubicada en el primer nivel, local 2 del Condominio GAL Business Center, Avenida Boulevard 1ro. de noviembre, Punta Cana Village, Provincia de la Altagracia, República Dominicana, con efectividad al 17 de agosto del 2023.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante de Masa de Obligacionistas

	Feb. 2023	Jul. 2023
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

## RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada periodo

	Dic. 21 <sup>(1)</sup>	Dic. 22 <sup>(1)</sup>	Jun. 23
Activos totales	18.447	29.060	29.232
Pasivos totales	15.765	25.520	25.137
Capital y reservas	659	659	659
Patrimonio	2.683	3.481	4.094
Resultado operacional bruto	1.824	636	589
Gastos de administración y comercialización	445	402	207
Resultado operacional neto	1.379	234	382
Utilidad neta	1.138	363	536

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. En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de periodos anteriores. (1) Estados Financieros auditados.

## INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23 <sup>(2)</sup>
Resultado operacional bruto / Activos <sup>(1)</sup>	12,8%	2,7%	4,0%
Gastos de administración y comercialización / Activos <sup>(1)</sup>	3,1%	1,7%	1,4%
Utilidad neta / Patrimonio	42,4%	10,4%	26,2%
Utilidad neta / Activos <sup>(2)</sup>	8,0%	1,5%	3,7%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio, que consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. (2) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

## RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	14,5%	12,0%	14,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	23,9 vc	38,7 vc	38,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,9 vc	7,3 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	1,1 vc	1,0 vc	1,1 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1)</sup>	14,5%	64,7%	80,4%

(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

## 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 en productos, servicios y en 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 que, acompañados del uso de tecnología, logren una mayor eficiencia y diversificación de 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. A junio de 2023, destacó con una participación de mercado de 14,8% y 14,7% en términos de activos totales y patrimonio, obteniendo el primer lugar del ranking de puestos de bolsa, respectivamente. En cuanto a resultados, se ubicó en el tercer lugar con una cuota de mercado de 16,7%.

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 junio de 2023, la utilidad de última línea fue de \$536 millones, con una rentabilidad sobre patrimonio de 26,2% (anualizada). Ésta, mostraba una mejora con respecto a 2022, periodo que estuvo afectado especialmente por una caída del resultado operacional bruto ante menores ingresos por instrumentos financieros.

El endeudamiento de la institución muestra volatilidades en ciertos periodos acorde con la expansión de actividades y la variación del patrimonio. A junio de 2023, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 6,1 veces, inferior al registrado en diciembre de 2022 (7,3 veces). En cuanto a los límites normativos, a junio de 2023, la sociedad 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 80,4%, exhibiendo holgura con los mínimos normativos.

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 junio de 2023, los pasivos de la entidad estaban compuestos principalmente por operaciones de venta al contado con compra a plazo, las que alcanzaron un 63,4%. En menor medida, las obligaciones con bancos e instituciones financieras representaron un 26,0% de los pasivos. En tanto, las obligaciones por instrumentos financieros emitidos ocuparon un 8,1% de los 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 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 consolidar la mejora observada en sus resultados y continúe desarrollando su estrategia con impacto positivo en diversificación. 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.

## 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. Dentro del Consejo de Administración, participa Marta Betances y José Tejada, quienes tienen los cargos de Gerente General y Director General en la estructura organizacional, respectivamente.

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 un 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 observa 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 este segmento, se suman las personas físicas que, en los últimos periodos, 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 concentración coherente con lo observado en la industria.

En efecto, la entidad mantiene 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 93,5% a junio de 2023. Por el lado de los ingresos operacionales, éstos están concentrados en aquellos provenientes de la intermediación de la cartera de inversiones. Este aspecto también se aprecia a nivel del sistema y 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, donde paulatinamente se comienzan a apreciar cambios, pero aún se requiere de un tiempo de adaptación.

A junio de 2023, la mayor cantidad de operaciones fueron realizadas en pesos dominicanos por personas físicas, representando un 87,6% de las operaciones totales; mientras que las personas jurídicas alcanzaron un 11,9% del total de operaciones. En menor medida, se registraban operaciones realizadas por otros puestos de bolsa y fondos de inversión, representando solo un 0,5%. 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 3.843 clientes activos a junio de 2023, con una dotación total de 75 empleados y dos oficinas físicas, lo que es consistente con su operación y foco comercial, con una mayor presencia de institucionales. Adicionalmente, la entidad tiene habilitada la apertura de cuentas de corretajes de forma digital, aspecto que se complementa con una aplicación móvil y el sitio web. Estos desarrollos digitales siguen las tendencias observadas en el sistema financiero acorde con el comportamiento de

## COMPOSICIÓN DE INGRESOS OPERACIONALES TOTALES



los usuarios, facilitando la incorporación de nuevos clientes y permitiendo avances en eficiencia.

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 para consolidar su liderazgo natural en términos de montos transados en la industria. A diciembre de 2022, la entidad destacó como “Mayor Negociador del Programa Creadores de Mercado” al lograr un volumen transado de \$479.445 millones de pesos dominicanos en bonos del Ministerio de Hacienda, tanto en pesos como en dólares.

La entidad en su calidad de puesto de bolsa es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV). Además, 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 con foco en la digitalización de las operaciones.

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, la entidad ha estado avanzando en la implementación del nuevo sistema core. Complementariamente, se implementó un sistema de inversiones y reinversiones en línea, con la finalidad de que los clientes puedan realizar órdenes mediante los canales digitales disponibles.

Por otra parte, otro de los objetivos estratégicos incorpora diversificar los ingresos por comisiones. En efecto, United Capital ha estado desarrollando e incorporando nuevos productos y servicios para los clientes. Entre ellos, destaca la incorporación del producto de Sell Buy Back mutuo con divisa implícita en euros.

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

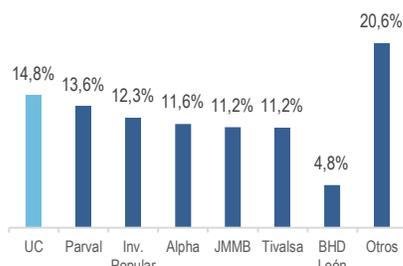
## PARTICIPACIONES DE MERCADO (1)

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Participación activos totales	12,6%	15,9%	14,8%
Ranking	4°	1°	1°
Participación patrimonio	12,0%	14,8%	14,7%
Ranking	4°	3°	1°
Participación resultados	14,5%	10,1%	16,7%
Ranking	3°	4°	3°

Fuente: Elaboración propia en base a la última información disponible en SERI de la SIMV a junio de 2023.

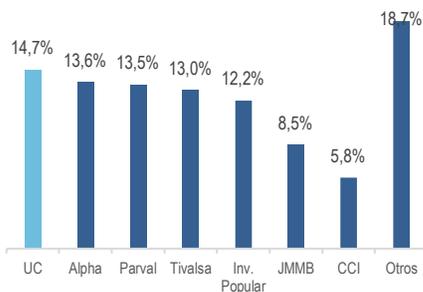
## PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR ACTIVOS (1)

Junio de 2023



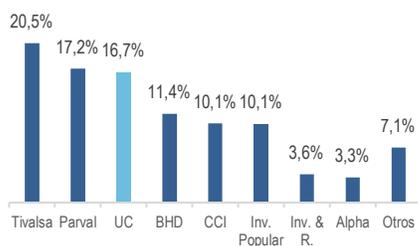
## PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR PATRIMONIO (1)

Junio de 2023



## PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR RESULTADOS (1)

Junio de 2023



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

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 para el análisis de la calidad crediticia.

La estructura organizacional de la compañía es completa y está bien definida. En el ámbito de gobierno corporativo, destaca la existencia de un Código de Ética y Conducta, Código de Gobierno Corporativo y Política de Operaciones con Partes Vinculadas.

El Consejo de Administración está a cargo de velar por la adecuada gestión de 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. Cabe indicar que, en la gestión de United Capital algunos miembros del Consejo de Administración también participan en la alta gerencia, por lo que no existe una total separación de labores lo que eventualmente puede afectar los mecanismos de control al interior de la organización.

En cuanto a transparencia de la información, United Capital publica en su sitio web información relacionada con su memoria anual, junto con estados financieros, hechos relevantes e informe anual de gobierno corporativo, entre otros.

## POSICIÓN DE MERCADO

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

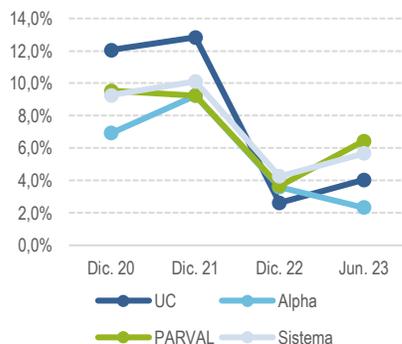
La industria de puestos de bolsa ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, impulsado, en parte, por una mayor penetración de los productos de inversión en el mercado, en línea con el desarrollo del mercado de capitales local. Así también, la valorización de los portafolios de inversiones repercute en el tamaño de los activos. Con todo, como se indicó, aún los ingresos de los diversos participantes están asociados mayormente a actividades relacionadas con trading e intermediación de valores, existiendo una menor participación de 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, acorde con el desarrollo de la economía.

A junio de 2023, los activos de la industria alcanzaron a \$197.694 millones; representando cerca del 6,1% 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 alta competencia, donde los diversos actores están fortaleciendo sus servicios para expandir y diversificar su actividad. En la industria, además, operan puestos de bolsa asociados a instituciones bancarias que pueden beneficiarse de los negocios y estructuras de sus matrices.

## MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

En este contexto, United Capital se mantiene como un actor de tamaño importante en su industria. A junio de 2023, destacó con una participación de mercado de 14,8% y 14,7% en términos de activos totales y patrimonio, obteniendo el primer lugar del ranking de puestos de bolsa, respectivamente. En cuanto a resultados, se ubicó en el tercer lugar con una cuota de mercado de 16,7%.

Al 30 de junio de 2023, 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 12,2%, siendo el quinto puesto de bolsa con mayor monto transado.

## CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Margen operacional evidencia volatilidad asociada a la cartera de inversiones. La rentabilidad exhibe una recuperación en el último periodo, aunque se mantenía por debajo de años previos.

## PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis considera los estados financieros de United Capital Puesto de Bolsa. Según lo informado, éstos han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de periodos anteriores.

La información expuesta en este reporte considera los estados financieros anuales auditados de la compañía para el periodo 2019 - 2022. La información correspondiente a junio de 2023 no está auditada.

## INGRESOS Y MÁRGENES

Volatilidad en el margen operacional refleja las fluctuaciones asociadas a la actividad central del puesto de bolsa.

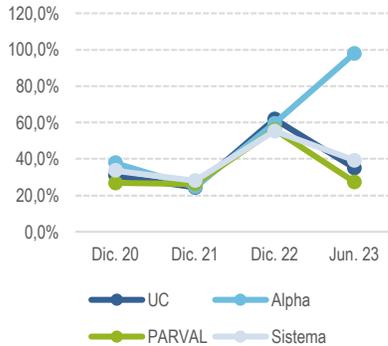
El margen operacional de United Capital está compuesto, principalmente, por los resultados de su cartera de inversiones, acorde con las operaciones que efectúa y en línea con lo observado dentro de la industria. Debido a los cambios en las condiciones del mercado, especialmente ante las variaciones de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

En 2022, el resultado operacional bruto disminuyó un 65,1% nominal con respecto al cierre de 2021, alcanzando \$636 millones, consistente con una disminución de ingresos por instrumentos financieros y un incremento del costo de financiamiento ante el alza de la tasa de interés. El indicador de margen operacional, calculado como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, fue de 2,7% al cierre de 2022 (comparado con 12,8% al cierre de 2021), dando cuenta del crecimiento de los activos totales y la menor generación de ingresos.

Por su parte, a junio de 2023, el resultado operacional bruto alcanzó a \$589 millones con un margen operacional anualizado que se ubicó en niveles de 4,0%, siguiendo la

## GASTO DE APOYO

Gastos de administración y comercialización / Resultado operacional bruto



tendencia exhibida por el promedio del sistema de puestos de bolsa. En el periodo, los ingresos por la cartera de inversiones mostraron una mejora, compensando los mayores gastos por financiamiento.

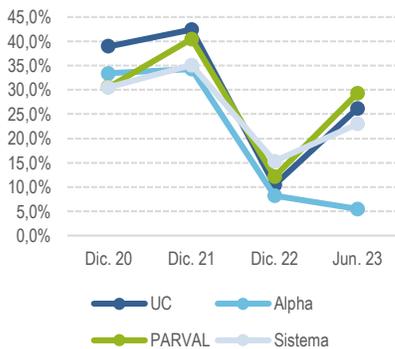
## GASTOS DE APOYO

Eficiencia operativa mejora, conforme al avance del resultado operacional bruto.

En 2022, los gastos de administración y comercialización mostraron un descenso en términos absolutos, alcanzando \$402 millones (comparado con \$445 millones en 2021), explicado por la priorización de proyectos implementada por la administración para contener los gastos de operación y por ende la mayor presión sobre los márgenes operacionales, en un escenario más volátil.

## RESULTADOS

Utilidad neta / Patrimonio



En tanto, a junio de 2023 se observó un comportamiento relativamente similar, con gastos de administración y comercialización que llegaron a \$207 millones, reflejando las estrategias para mejorar la eficiencia que ha venido ejecutando la administración.

En términos relativos, a diciembre de 2022, el indicador de eficiencia se deterioró de manera relevante en comparación al año anterior, ubicándose en 63,2% (24,4% al cierre de 2021), explicado por el retroceso del resultado operacional bruto. Sin embargo, a junio de 2023 el ratio fue más favorable, alcanzando niveles de 35,1%, más alineado a los rangos históricos y siguiendo la trayectoria del promedio del sistema.

## RESULTADOS

Rentabilidad fluctúa conforme a la evolución del margen operacional, manteniéndose en los rangos que exhibe el promedio del sistema de puestos de bolsa.

(1) Indicadores a junio de 2023 anualizados.

Conforme a las características de la actividad de United Capital, 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, el puesto de bolsa así como también la industria deben continuar realizando esfuerzos por seguir ampliando los negocios de manera de fortalecer la capacidad de generación. Cabe indicar, que a pesar de las fluctuaciones, la entidad a logrado sostener un adecuado desempeño financiero.

En 2022, la utilidad neta alcanzó a \$363 millones (comparada con \$1.138 millones en 2021), siendo afectada por el menor resultado operacional bruto. Adicionalmente, se reportaron mayores gastos asociados a las actividades de financiamiento. Por su parte, a junio de 2023 la utilidad de última línea fue de \$536 millones, superando el acumulado al cierre del año previo.

La rentabilidad, calculada como utilidad neta sobre patrimonio, fue de 26,2% a junio 2023 (anualizada), por sobre el registro del año previo (10,4%), aunque por debajo de los rangos del periodo 2019-2021. Comparativamente, la rentabilidad de United Capital se situó levemente por sobre el promedio del sistema de puestos de bolsa y algunos pares.

## RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Jun. 23
Patrimonio / Activos totales	14,5%	12,0%	14,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	23,9 vc	38,7 vc	38,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	5,9 vc	7,3 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(1)</sup>	1,1 vc	1,0 vc	1,1 vc
Índice de Apalancamiento <sup>(1)</sup>	14,5%	64,7%	80,4%

<sup>(1)</sup> Indicadores normativos.

## RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Nivel de endeudamiento exhibe algunas fluctuaciones, 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 distributable determinada en cada estado financiero anual. Asimismo, la política señala que se podrán pagar dividendos provisorios según considere la Asamblea de Accionistas.

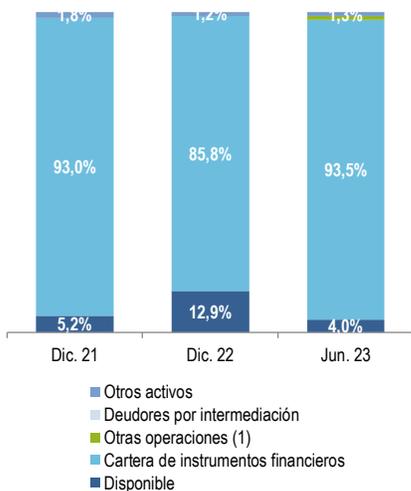
United Capital tenía un patrimonio total de \$4.094 millones a junio de 2023, del cual un 63,2% correspondía a resultados acumulados; un 16,1% a capital y reservas; un 13,1% a la utilidad del periodo; y un 7,6% a otro resultado integral. En este sentido, el puesto de bolsa mantenía a esa fecha \$310 millones en la cuenta denominada otro resultado integral, que reconoce entre otros la medición de ciertos activos financieros (inversiones de deuda) según su clasificación.

Cabe mencionar, que la entidad se acogió a las medidas transitorias para mitigar el impacto del valor razonable del portafolio de inversiones, pudiendo reclasificar hasta el 50% de su portafolio de inversiones en instrumentos financieros de renta fija clasificadas a valor razonable con cambios en resultados y con cambios en otros resultados integrales a instrumentos financieros a costo amortizado.

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 2022, el índice de pasivos totales sobre patrimonio fue de 7,3 veces, superior al registrado al cierre del año anterior (5,9 veces), capturando el incremento de las obligaciones financieras congruente con el mayor tamaño del portafolio de inversiones. En tanto, a junio de 2023, el endeudamiento se ubicó en rangos de 6,1 veces. Comparativamente, el leverage de United Capital estaba más alineado al sistema de puestos de bolsa, aunque se han presentado diferencias en el periodo de análisis.

En cuanto a los límites normativos, a diciembre de 2022, la entidad mantenía un índice de patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel I) de 1,0 veces y un índice de apalancamiento, medido como patrimonio contable a activos de 64,7%. Por su parte, a junio de 2023, los ratios regulatorios fueron de 1,1 veces y 80,4%, respectivamente, sosteniendo su holgura con los mínimos normativos (0,155 veces y 10%, respectivamente).

COMPOSICIÓN ACTIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados.

PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Políticas y estructura acorde con las operaciones, modelo de negocios y riesgos asumidos.

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, 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, la política menciona las estrategias para mitigar los principales riesgos y los indicadores con los cuales gestionan su plan de financiamiento.

En 2022, la entidad realizó mejoras en su gestión de riesgos, actualizando sus manuales, políticas y procedimientos. También, con el objeto de mejorar la toma de decisiones, se fortaleció el monitoreo mediante alertas automáticas y la visualización de diversa información de interés en tiempo real. Actualmente, la compañía se apoya de herramientas de evaluación avanzada tales como Python y RStudio.

## 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 93,5% de los activos totales a junio de 2023. El porcentaje restante de los activos totales estaba distribuido en fondos disponibles y otros activos (4,0%). 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.

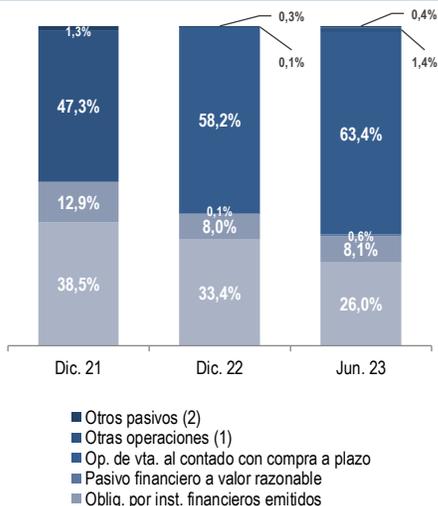
A junio de 2023, la cartera de instrumentos financieros llegó a \$27.330 millones, comparado con \$24.948 millones al cierre de 2022 y \$17.157 millones al cierre de 2021. Bajo el periodo de análisis y en línea con las fluctuaciones del mercado, se observó una recomposición del portafolio, pero siempre manteniendo un buen nivel de papeles de alta liquidez.

Al primer semestre de 2023, la cartera de instrumentos financieros estaba valorizada principalmente a valor razonable con cambios en Otro Resultado Integral (representando un 88,8% del total a junio de 2023) lo que genera movimientos a nivel de patrimonio. Mientras que un 11,0% estaba valorizado a valor razonable con cambios en resultados. En tanto, a igual periodo la cartera valorizada a costo amortizado prácticamente era nula (0,2%), contrastando con el cierre de 2022 (28,8% de la cartera de inversiones).

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 96% del portafolio correspondía a la cartera de renta fija a junio de 2023.

A diciembre de 2022, el portafolio estaba denominado, en primer lugar, en pesos dominicanos con un 58,8% y, en segundo lugar, en dólares americanos con un 41,2%. La cartera en dólares se componía, principalmente, de títulos soberanos locales con un 65,1%. Por su parte, la cartera en pesos estaba conformada, en su mayoría, por papeles del Banco Central con un 49,9% y de títulos del Ministerio de Hacienda con un 45,7%.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) Considera instrumentos financieros derivados, operaciones de financiamiento, y acreedores por intermediación. (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

Foco en continuar mejorando la composición del fondeo. 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, una proporción relevante del fondeo con instituciones financieras locales e internacionales que aportan diversificación.

A junio de 2023, los pasivos de la entidad estaban compuestos principalmente por operaciones de venta al contado con compra a plazo, las que alcanzaron un 63,4% del total, mostrando un leve incremento con respecto al cierre de 2022. Por su parte, la segunda principal 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 26,0% (33,4% a diciembre 2022).

Las obligaciones por instrumentos financieros emitidos alcanzaron un 8,1% de los pasivos totales a junio de 2023. 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 junio de 2023, la cartera de inversiones y los fondos disponibles representaban un 97,5% de los activos totales.

Al primer semestre de 2023, el puesto de bolsa contaba con 15 líneas de crédito disponibles en pesos y 11 líneas en dólares, por un monto de \$5.450 millones y US\$ 87 millones, respectivamente. Se observaba un uso importante de las líneas (49% de uso para la línea en pesos y 10,1% de uso para la línea en dólares), 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 compraventa. A junio de 2023, estas cuentas ascendían a \$8.908 millones, reflejando un avance importante en el último tiempo.

Los encargos de confianza deudores alcanzaron los \$25.587 millones a diciembre 2022 y \$18.641 millones a junio de 2023. Estos encargos reflejan el valor nominal de los activos financieros en subcuentas de custodia administrados por United Capital.

	Jul. 20	Oct. 20	Dic. 20	Ene. 21	Abr. 21	Jul. 21	Oct. 21	Ene. 22	Abr. 22	Jul. 22	17 Ene. 23	2 Feb. 23	31 Jul. 23
Solvencia <sup>(1)</sup>	A-	A-	A-	A-	A-	A-							
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas	Positivas						
Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	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 más 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 <sup>(2)</sup>
	Dic. 2019 <sup>(1)</sup>	Dic. 2020 <sup>(1)</sup>	Dic. 2021 <sup>(1)</sup>	Dic. 2022 <sup>(1)</sup>	Jun. 2023 <sup>(3)</sup>	Jun. 2023 <sup>(3)</sup>
<b>Estado de situación</b>						
Activos totales	9.480	9.958	18.447	29.060	29.232	197.694
Disponible	2.011	1.434	959	3.745	1.167	11.304
Cartera de instrumentos financieros	6.276	8.205	17.157	24.948	27.330	179.834
A valor razonable con cambios en resultados	5.212	3.530	4.433	3.291	3.006	82.922
A valor razonable con cambios en ORI	-	4.658	11.844	14.463	24.278	77.725
A costo amortizado	1.064	17	880	7.194	47	19.187
Derechos por operaciones	-	-	-	14	344	1.239
Deudores por intermediación	-	-	-	-	-	52
Inversiones en sociedades	76	76	76	76	76	1.339
Activo fijo	56	43	32	20	15	291
Otros activos <sup>(4)</sup>	116	113	137	143	213	1.042
Pasivos totales	7.490	7.403	15.765	25.520	25.137	169.796
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	2.772	500	6.068	8.518	6.547	28.303
Obligaciones por instrumentos financieros emitidos	2.022	2.031	2.031	2.031	2.031	6.621
Pasivo financiero a valor razonable	0	0	0	13	148	633
Obligaciones por operaciones	2.541	4.722	7.453	33	347	2.911
Instrumentos financieros derivados	1	30	-	33	347	1.567
Obligaciones por financiamiento	2.540	4.692	7.453	-	-	1.344
Operaciones de venta al contado con compra a plazo	-	-	-	14.860	15.943	129.054
Acreedores por intermediación	-	-	-	0	15	530
Otros pasivos	51	40	88	17	81	1.212
Patrimonio	1.990	2.555	2.683	3.481	4.094	27.898
<b>Estado de resultados</b>						
Ingreso operacional total <sup>(5)</sup>	1.646	1.529	2.200	1.435	1.127	7.699
Gastos operacionales	439	358	377	789	538	2.311
Resultado operacional bruto	1.207	1.171	1.824	636	589	5.388
Gastos de administración y comercialización	298	360	445	402	207	2.118
Resultado operacional neto	909	811	1.379	234	382	3.270
Resultado antes de impuesto	606	998	1.138	364	536	3.318
Utilidad neta	606	997	1.138	363	536	3.206

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. En enero de 2022 comenzó la adaptación al nuevo manual de contabilidad y plan de cuentas para la industria. Por ello, algunas cifras e indicadores presentados a partir de 2022 podrían no ser del todo comparables con las de períodos anteriores. (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.

CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS <sup>(1)</sup>

En millones de pesos dominicanos

	UC-United Capital Puesto de Bolsa, S.A.				
	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Jun. 2023
Cuentas contingentes deudoras	865	303	337	1.431	8.908
Encargos de confianza deudores	12.419	12.110	12.377	25.587	18.641
Otras cuentas de orden deudora	5.499	9.750	8.183	14.052	17.738

<sup>(1)</sup> 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. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022 <sup>(1)</sup>	Jun. 2023 <sup>(1)</sup>	Jun. 2023 <sup>(1)</sup>
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	11,8%	12,0%	12,8%	2,7%	4,0%	5,7%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	8,9%	8,3%	9,7%	1,0%	2,6%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	5,9%	10,3%	8,0%	1,5%	3,7%	3,4%
Utilidad (pérdida) neta / Capital y reservas	91,9%	151,2%	172,6%	55,1%	162,6%	66,1%
Utilidad (pérdida) neta / Patrimonio	30,5%	39,0%	42,4%	10,4%	26,2%	23,0%
<b>Gastos de apoyo</b>						
Gastos administración y comercialización / Activos totales promedio <sup>(2)</sup>	2,9%	3,7%	3,1%	1,7%	1,4%	2,2%
Gastos administración y comercialización / Resultado operacional bruto	24,7%	30,7%	24,4%	63,2%	35,1%	39,3%
<b>Respaldo patrimonial</b>						
Patrimonio / Activo totales	21,0%	25,7%	14,5%	12,0%	14,0%	14,1%
Pasivo total / Capital y reservas	11,4 vc	11,2 vc	23,9 vc	38,7 vc	38,1 vc	17,5 vc
Pasivo total / Patrimonio	3,8 vc	2,9 vc	5,9 vc	7,3 vc	6,1 vc	6,1 vc
Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel I) <sup>(3)</sup>	1,6 vc	1,1 vc	1,1 vc	1,0 vc	1,1 vc	N.D.
Índice de Apalancamiento <sup>(4)</sup>	21,0%	25,7%	14,5%	64,7%	80,4%	N.D.

<sup>(1)</sup> Indicadores a junio de 2023 anualizados cuando corresponda. <sup>(2)</sup> Consideran el promedio entre el periodo analizado y el anterior. <sup>(3)</sup> 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. <sup>(4)</sup> 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%.

## OTROS FACTORES EXTERNOS E INTERNOS

A nivel externo, el avance de la pandemia en el mundo, y su impacto en la economía, junto a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de los mercados y los tipos de cambio. Este panorama podría conllevar una desaceleración de la economía mundial para este año, aunque con una menor incertidumbre de las variables macroeconómicas.

Para República Dominicana, el Banco Central proyecta un crecimiento del PIB menor a lo registrado en años anteriores, con niveles de inflación dentro del rango meta del en el segundo semestre de 2023. Esto, podría conllevar a medidas monetarias expansivas, con una disminución de la TPM. Un escenario de baja de tasas de interés sería favorable para la industria financiera, conllevando a una baja del costo de fondo, junto a un mayor dinamismo en la actividad crediticia.

## 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/metodologia/rdmetbancos.pdf>

## ANALISTA:

- Constanza Morales Galindo

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.